UNIVERSIDAD CATOLICA ANDRES BELLO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES

ESCUELA DE CIENCIAS SOCIALES

Universidad Católica Andrés Bello
BIBLIOTECA
Caracas

TRABAJO DE GRADO

Presentado para optar por el título de:

LICENCIADO EN RELACIONES INDUSTRIALES
(INDUSTRIÓLOGO)

TESIS
RZ 2002
HCS

Título: **Los planes de incentivo a largo plazo "*Stock Options*". Comparación entre Venezuela y el mundo.**

Realizado por:

Aixa Antakli
Federico De Diego

Profesor guía:

Licenciado Thari Guerrero

RESULTADO DEL EXAMEN:

Este trabajo de Grado ha sido evaluado por el Jurado Examinador y ha obtenido la calificación de: dieciseis (16) puntos.

Nombre: EVARISTO DIZ CRUZ Firma:
Nombre: JOSUE BONILLA Firma:
Nombre: MARJORIE THARI GUERRERO LOPEZ Firma:

Caracas, 27 de NOVIEMBRE de 2002

Universidad Católica Andrés Bello
Facultad de Ciencias Económicas y Sociales
Escuela de Ciencias Sociales
Especialidad: Relaciones Industriales

LOS PLANES DE INCENTIVOS A LARGO PLAZO "STOCK OPTIONS". COMPARACION ENTRE VENEZUELA Y EL MUNDO

Tutor:
Lic. Thairí Guerrero

Por:
Aixa Antakli
Federico De Diego

Caracas, Octubre de 2002

DEDICATORIAS

A mis papas Jacques y Aixa

A mis hermanas Nouha y Alicia

A mi novio Claudio

A mi abuela Rosa

Los quiero a todos...

AGRADECIMIENTOS

Queremos expresar nuestros más sinceros agradecimientos a todas aquellas personas que de una u otra manera colaboraron con la realización de nuestro trabajo de grado y muy especialmente: a las personas encargadas del área de Compensación y Beneficio de algunas empresas Multinacionales que dedicaron minutos de su valioso tiempo para contribuir con esta investigación, y colaborar a asentar los conocimientos teórico-practico de nuestra carrera.

A nuestra tutora Lic. Thairi Guerrero por su apoyo incondicional durante la realización del presente trabajo de tesis. Sin su colaboración no hubiese sido posible.

A Mónica, Miriam, Juan, María Nieves, Isabel, Fabiola y a todos aquellos de alguna manera colaboraron con nosotros para que este trabajo fuera posible.

ÍNDICE GENERAL

I. DEDICATORIA

II. AGRADECIMIENTOS

III. ÍNDICE

Índice General
Índice de Cuadros
Índice de Graficas

IV. RESUMEN

V. INTRODUCCIÓN

CAPITULO I Página

PROBLEMAS, OBJETIVOS Y JUSTIFICACIÓN
1.- Formulación del Problema 13
2.- Objetivos de la Investigación 15
2.1- Objetivo General 15
2.2- Objetivos Específicos 15
3.- Justificación e Importancia 16

CAPITULO II

MARCO TEÓRICO

UNIDAD I: COMPENSACIÓN TOTAL

1. Origen. 18
2. Definición 18
3. Principios prácticos de la Compensación Total
3.1. Competitividad 18
3.2. Personalización 18
3.3. Creación de Valor 18
3.4. Proyecto Empresarial 19
4. Compensación Total en Efectivo 19
4.1 Elementos que la Componen 19
4.1.1 Pagos Fijos 20
4.1.2 Pagos Variables 20
4.1.3 Incentivos a Largo Plazo 20

UNIDAD II: INCENTIVOS A LARGO PLAZO

1. Origen 21
2. Definición 21
3. Tipos de Planes de Incentivos a Largo Plazo más utilizados 21
4. Características más comunes para la participación de los incentivos a largo plazo 24

UNIDAD III: PLAN DE *STOCK OPTIONS*

1. Origen 25
2. Definición 25
3. Ventajas 26
4. Características 27
5. De la Monetización y del Porcentaje (%) que representan sobre Compensación total en Efectivo, las *Stock Options* 28
   5.1. Monetización 29
   5.2. Modelos de valoración de acciones 29
      5.2.1 Medición del Premio 29
      5.2.2 Modelo de Crecimiento 29
      5.2.3 Modelo de Black-Sholes 30
         5.2.3.1 Variables que Intervienen 31

UNIDAD IV: TENDENCIAS MUNDIALES

1. Tendencias Principales 33
2. Criterios más importantes para el otorgamiento de Stock Options 35

CAPITULO III

MARCO METODOLÓGICO

1. Tipo de Estudio 44
2. Diseño de la Investigación 44
3. Fuentes de información 45
4. Operacionalización de las variables 45
   4.1. Unidad de análisis 48
   4.2. Población y muestra 48
5. Instrumento de Recolección de Datos
   5.1. Instrumento de recolección de datos 49
   5.2. Aplicación del Instrumento 51
6. Estrategia de procesamiento y análisis de los datos
   6.1. Almacenamiento de la información obtenida en Venezuela 52
   6.2. Almacenamiento de la información obtenida previamente de otros países 59
   6.3. Almacenamiento de las variables necesarias para la monetización 65

CAPITULO IV

ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS

1. Análisis de Resultados 70
   1.1. Presentación de los resultados 71

CAPITULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conclusiones 87
Recomendaciones 88

CAPITULO VI

GLOSARIO E INDICE BIBLIOGRAFICO

1. Glosario 90
2. Índice Bibliográfico 91

ANEXOS

Anexo 1: Formato de Cuestionario
Anexo 2: Formato de Cuestionario
Anexo 3: Almacenamiento de la información de las características
Anexo 4: Almacenamiento de la información del porcentaje

INDICE DE CUADROS

Página

1. Criterios más importantes en otros países 35
2. Operacionalización características *Stock Options* 47
3. Operacionalización Porcentaje *Stock Options* sobre Compensación Total 48
4. Sector o Ramo 53
5. Nacionalidad 53
6. Número de Empleados 54
7. Tipos de Incentivos a largo plazo 55
8. Perfiles o niveles requeridos para el otorgamiento de *Stock Options* 56
9. Criterios en elegibilidad 56
10. Origen de la Política 57
11. Determinación del precio de la opción *Grant Price* en Vzla. 57
12. Frecuencia del Otorgamiento 58
13. Período ejecutable de la opción 58
14. Porcentajes de otorgamiento por cada año 59
15. Porcentaje de empresa que utilizan "Sotck Options" como incentivo a largo plazo en otros países 60
16. Niveles requeridos para el otorgamiento de la opción 61
17. Criterios de elegibilidad 62
18. Determinación del precio de la opción *Grant Price* en otros países 63
19. Período ejecutable de la opción Term en otros países 64
20. Pago del precio de la Opción, frecuencia y porcentaje 64
21. Almacenamiento 65
22. Porcentaje que representan las Stock options dentro de la compensación total del empleado 84

INDICE DE GRAFICAS

Página

1. Sector o rama 71
2. Incentivos a largo plazo vigentes en Venezuela 72
3. Criterios de elegibilidad 72
4. Niveles elegibles 73
5. Período ejecutable de la Opción (Term) 74
6. Tiempo a ejecutar el 100% de las opciones (Vesting) 74
7. Porcentaje Ejecutable (Vesting Schedules) 75
8. Promedio de compañías alrededor del mundo que utilizan "Stock Options" 76
9. Criterios en elegibilidad en otros países 76
10. Nivel requerido para el otorgamiento 78
11. Período ejecutable de la Opción (Term) 78
12. Tiempo a ejecutar el 100% de las opciones (Vesting) 79
13. Porcentaje Ejecutable (Vesting) 80
14. Determinación del precio de la opción 80
15. Criterios en elegibilidad 81
16. Otorgamiento de Stock Options por niveles 81
17. Período ejecutable de la opción (Term) 82
18. Tiempo a ejecutar el 100% de las opciones (Vesting) 83
19. Porcentaje Ejecutable (Vesting Schedules) 84

III.- RESUMEN

El objetivo principal de esta investigación fue realizar un análisis comparativo para determinar las semejanzas y diferencias existentes entre las características para el otorgamiento y ejecución de los planes de incentivo a largo plazo (*Stock Options*), vigente en una muestra de empresas multinacionales establecidas en Venezuela, en relación a la tendencia que presenta una muestra de países en este tipo de planes.

Esto se llevó a cabo analizando ciertas características para el otorgamiento y ejecución del incentivo a largo plazo llamado *Stock Options* en una muestra de 13 empresas multinacionales establecidas en Venezuela para luego comprarlo con un estudio realizado por la firma de consultoría norteamericana de recursos humanos llamada Towers Perrin, donde se refleja el estatus actual de este plan en una muestra de 23 países alrededor del mundo.

De este estudio se obtuvieron las características más relevantes de este plan (criterios de elegibilidad, precio de la opción, periodo ejecutable y porcentaje ejecutable), y se comparó con el estatus de estas características en Venezuela.

De igual manera se determinó el porcentaje (%) que representan las *Stock Options* dentro del paquete de compensación total de los empleados y para ello se aplicó la metodología de valoración de acciones llamada "*Black-Scholes*", dado que dicha metodología es la más utilizada para la monetización de estos tipos de planes.

IV.- INTRODUCCIÓN

En la actualidad, se observa un incremento en la aplicación de *Stock Options* en los planes de compensación total que ofrecen las empresas a sus empleados. Una de las razones a las que se podría atribuir esto, es en parte, al fenómeno de la globalización, debido a que es una manera efectiva de recompensar a los empleados pertenecientes a compañías multinacionales por sus esfuerzos, en cualquier parte del mundo. (Brealey, 1996).

Para poder obtener la información de las empresas participantes en nuestra muestra, se aplicaron dos cuestionarios a los líderes y/o gerentes de recursos humanos del área de compensación y beneficios de cada una de ellas. Luego se realizó un análisis comparativo entre los resultados obtenidos por nuestro estudio y los resultados de la empresa consultora Towers Perrin. Adicionalmente se determinó el porcentaje que representan las *Stock Options* sobre el paquete de compensación total en efectivo.

Con esta investigación se intentó enriquecer y actualizar la información existente acerca de este tipo de incentivo a largo plazo en Venezuela. Los programas de Incentivos a largo plazo son manejados en la mayoría de las empresas de forma muy confidencial, por lo cual en Venezuela muchas empresas fueron reservadas al momento de suministrar información de esta índole.

El fin de este trabajo es contribuir a un mayor conocimiento en forma descriptiva, de las semejanzas y diferencias que actualmente posee este tipo de plan alrededor del mundo, versus la práctica que existe en Venezuela. De allí se podría obtener criterios para comparar, estudiar y posiblemente modificar el estatus de algunos planes de *Stock Options* en nuestro país, lo que también sería de utilidad a las compañías que deseen implementar este tipo de plan en un futuro.

Es importante destacar que en la presente investigación se utilizaron anglicismos, ya que la mayoría de los términos utilizados son manejados por la mayoría de la gente en este idioma. También es importante destacar que todos estos términos fueron definidos en el glosario ubicado al final de la investigación.

CAPITULO I

PROBLEMA, OBJETIVOS Y JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

1.- FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

Según el estudio "*Stock Options* Around the World" realizado por Towers Perrin en el año 2001, la tendencia a otorgar este tipo de incentivo ha ido incrementando cada vez más en comparación con los otros incentivos a largo plazo.

Mientras que los incentivos a largo plazo han sido en gran parte utilizados en compañías estadounidenses, inglesas y canadienses, otras compañías alrededor del mundo están estudiando cada vez más la posibilidad de hacer de los planes de *Stock Options* una pieza clave del paquete de compensación total. (Eral y Bushen, 2001).

Hoy en día los ejecutivos en todo el mundo están viviendo una revolución en la forma en que se compensa su trabajo. Esta revolución se puede observar en el mercado laboral que cada vez se abre mas a la posibilidad de otorgar este incentivo no sólo a los altos ejecutivos, sino posiblemente hasta para toda la fuerza laboral.

Actualmente vemos como los altos ejecutivos de las empresas alrededor del mundo están recibiendo una porción importante de su pago en conceptos a largo plazo, ya que estos incentivos pueden ser considerables según las mejoras que va obteniendo la compañía.

Las diferentes maneras de pagar a los empleados incluyen un salario base, aumentos por mérito, bonificaciones, participación en utilidades, participación en aumentos de productividad, ascensos, reconocimiento público, acciones de la compañía, pago de cursos, capacitación especial y planes de incentivos a largo plazo entre otros. El propósito fundamental de estos tipos de remuneración es estimular el desempeño y crear un compromiso mayor con la organización. "El énfasis actual es el de conseguir resultados a largo plazo, lo que ha incrementado los sistemas de pagos diferidos, particularmente en las opciones de compra de acciones en una fecha futura a los precios de hoy". (Ogliastri, 2000).

Un estudio de Mittman Associates entre presidentes de varias empresas realizado en Estados Unidos de Norteamérica, indicó que en 1985, el 25% del salario se pagaba a largo plazo y en el 2000 había subido al 50% del pago total "Cada vez hay más empresas en todo el mundo que ofrecen pagos en acciones a sus empleados sobresalientes." (Ogliastri, 2000).

En otro estudio realizado por Towers Perrin "*Stock Options* in Company Pay Programs Under Rise Globally", se indica que entre los años 2001 – 2003 la condiciones variarán de acuerdo a la práctica del mercado y se espera que países como Argentina, Alemania, Italia y España incrementen sus planes de incentivos a largo plazo en un 50%.

Para el 2003 grandes compañías alrededor del mundo tendrán algún tipo de incentivo a largo plazo conducido principalmente por los planes de acciones. La tendencia es notable para las compañías que hacen negocios en mercados internacionales, ya que tendrán que hacer reestructuraciones de sus estrategias de compensación y poner énfasis

en los incentivos a largo plazo para mantener el nivel de competitividad. Como resultado de estos avances, más empleados serán elegibles para el plan de acciones a medida que las compañías estimen el valor de los planes y disminuyan los requerimientos para su participación. (Dolan y R Schuller, 1994).

Esta investigación estuvo enfocada en dar a conocer las semejanzas y diferencias con respecto a las características de otorgamiento y ejecución entre una muestra de empresas multinacionales establecidas en Venezuela con relación a la tendencia que siguen otros países. Los resultados obtenidos en este estudio servirán como base a este grupo de empresas que utilizan estos tipos de incentivos y a empresas que deseen implementar estos programas en el país.

Esta investigación generará un valor agregado ya que en Venezuela no se dispone de mucha información acerca de este tema por ser reciente y novedoso, y el acceso a este tipo de información es muy restringido dado que existen muchos criterios de confidencialidad por parte de las compañías que actualmente aplican este tipo de planes. También se proveerá información confiable de la evolución y actual práctica de estos planes.

Otra de las implicaciones prácticas que ofrece el estudio es que servirá como un indicador de las características de los planes ofrecidos actualmente por estas compañías, para que estas puedan analizar si la evolución que presentan va acorde con la evolución global.

¿Existen semejanzas y diferencias en las características para el otorgamiento y ejecución del incentivo a largo plazo *Stock Options*, vigentes en una muestra de empresas multinacionales establecidas en Venezuela, en comparación a la tendencia que presenta una muestra de países que actualmente practican este tipo de planes?

2.- OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

2.1- Objetivo General

Realizar un análisis comparativo para determinar las semejanzas y diferencias existentes entre las características para el otorgamiento y ejecución de los planes de incentivo a largo plazo *Stock Options*, vigentes en una muestra de empresas multinacionales establecidas en Venezuela, en relación con la tendencia que presenta una muestra de países que actualmente practican este tipo de planes.

2.2- Objetivos Específicos

- Establecer cuáles son las semejanzas y las diferencias sobre los criterios de elegibilidad de los empleados en este tipo de planes dentro de la muestra de empresas escogida.

- Determinar cuáles son las semejanzas y las diferencias con respecto al período de pago de las opciones (Term).

- Indicar cuáles son las semejanzas y las diferencias entre los precios de las opciones (Grant Price).

- Determinar cuáles son las semejanzas y las diferencias sobre periodo ejecutable de las *Stock Options* (Vesting)

- Determinar el porcentaje (%) que representan el Incentivo a Largo Plazo (*Stock Options)* sobre la compensación total.

3. JUSTIFICACIÓN E IMPORTANCIA

Se observa notablemente como mercados van cambiando cada vez más rápido. La influencia por un mayor número de variables es cada vez más evidente, por lo cual es de vital importancia poder contar con información confiable que pueda generar conocimiento y así tomar las medidas necesarias para adaptarse exitosamente a las nuevas exigencias y características de estos mercados que constantemente están cambiando en un mediano plazo.

A esta realidad no escapa ningún sector, sin ser la excepción el área de la remuneración de los empleados. A pesar de poder sonar repetitivo, el término de la globalización ha obligado a los diferentes mercados de compensación total a irse preparando para poder ser competitivos en la mayor parte de la geografía mundial, pero al igual que ha obligado, también ha provisto los vehículos necesarios para poder afrontar de manera exitosa estos cambios y globalizaciones de los mercados.

En relación a esta investigación, la relevancia y aporte primordial es contar con una herramienta que brinde una información confiable al mercado local en relación con las diferentes características de las opciones accionarias actualmente vigentes dentro de Venezuela. La comparación del mismo esquema de variables estudiadas localmente contra el resto del mundo, permitirá tomar a las organizaciones medidas adecuadas para mantener o mejorar el status competitivo promedio de ellas, en Venezuela con relación a este tipo de incentivo a largo plazo.

La escasa información existente en Venezuela con relación a los incentivos a largo plazo, y específicamente a las opciones accionarias, fue lo que nos motivó a realizar esta investigación. Se generará un gran valor para el mercado local de acuerdo de los motivos anteriormente explicados y dependiendo del buen manejo e interpretación de esta información, dado que se notarán diferencias dentro de los esquemas de compensación de los empleados en cualquier parte de la geografía mundial y Venezuela.

A su vez el Consejo Universitario de la Universidad Católica Andrés Bello, en uso de sus atribuciones legales y reglamentarias, dicta el Reglamento sobre el Trabajo de Grado de la Escuela de Ciencias Sociales; Artículo uno (1): "Es condición indispensable para obtener la Licenciatura en Relaciones Industriales, la presentación y aprobación de un trabajo de Grado". El ámbito académico del presente Trabajo de Grado, está enmarcado dentro de las áreas de competencia de las Ciencias Sociales, brindando la oportunidad de demostrar, que los investigadores cuentan con todas las competencias necesarias para poder desempeñar un rol exitoso dentro de un mercado laboral cada vez más competitivo en todo el mundo. El buen manejo de información y la capacidad de adaptarse con la menor brevedad a los cambios constantes, será el factor determinante del éxito de cualquier ser humano, empresa u otra entidad.

CAPITULO II

MARCO TEORICO

UNIDAD I: COMPENSACIÓN TOTAL

1.- Origen:

Hace tiempo atrás se reconocía que el trabajo en el área de la compensación y beneficios estaba basado en una fórmula que aplicaría a toda la población de la organización. Las estructuras salariales eran extremadamente rígidas y los programas de beneficios eran de diseño único para toda la organización, donde el empleado era el que debía adaptarse a los planes y no el caso contrario.

Con el paso de los años las organizaciones han aprendido que el diseño adecuado y estratégico de los programas de compensación y beneficios podrían mantener a la organización a la vanguardia dentro de un ambiente de cambios rápidos y constantes. (Mikovich y Newman, 1999).

2.- Definición:

La compensación total es el valor de los pagos directos e indirectos dados al empleado. (Dolan y Schuller,1994).

La compensación total es vista como la utilización de todas las herramientas e instrumentos que contribuyen a atraer y retener al empleado. Supone ir mas allá de la mera retribución, y, de acuerdo con el mercado, la estrategia empresarial, la cultura y valores que cada empresa quiere potenciar. (Lara Sanz, 2001).

3.- Principios Prácticos de la Compensación Total:

Podemos mencionar algunos principios prácticos que facilitarían la orientación de un programa de compensación total:

3.1.- Competitividad: Este principio supone combinar tres (3) variables:

- Niveles retributivos de acuerdo con lo que las empresas del mismo sector y entorno están dispuestas a ofrecer.
- Competitividad con relación a la combinación de la remuneración variable y fija.
- Competitividad en cuanto a la diversificación del paquete retributivo.

3.2.- Personalización: Se debe considerar en qué medida los beneficios que se ofrecen cubren las necesidades personales y familiares del empleado, y cómo pueden responder a las necesidades de desarrollo profesional y de competencias.

3.3.- Creación de valor: Supone el mejoramiento de los elementos retributivos a largo plazo y de mayor riesgo, ya que la compensación es una herramienta utilizada para apoyar una estrategia previamente definida. "Nos referimos, por tanto a aquellos elementos retributivos a mediano y largo plazo que no solamente suponen una

recompensa a la mera permanencia, sino que, además, están realmente apalancados en indicadores de gestión claramente representativos del valor creado para los accionistas". (Lara Sanz, 2001)

3.4.- Proyecto Empresarial:

Que se desenvuelvan en el marco de un proyecto empresarial atractivo, ya que es importante en un entorno sometido a muchos cambios, con nuevos actores que están surgiendo en algunos sectores.

La Nueva Premisa de la compensación total parece simple desde el punto de vista conceptual, pero en la práctica puede llegar a ser muy complicado.

Se podría decir que las compañías que entiendan el concepto y sus efectos dentro de un ambiente competitivo de trabajo serán las ganadoras de la batalla por la lucha de talentos que le pueda ofrecer beneficios a la organización.

4.- Compensación Total en Efectivo

Dentro de los objetivos establecidos en este estudio se ha definido saber cuánto representa en moneda, los planes de opciones accionarias otorgados a los empleados de una organización dentro de su paquete de compensación total en efectivo.

Asumiremos la Compensación total en efectivo como todos los pagos que un empleador le da a un empleado por los servicios prestados para la organización. Esto a modo muy general comprende principalmente tres elementos que son los pagos fijos, la compensación variable y los incentivos a largo plazo, siendo específicamente en nuestro estudio las opciones accionarias otorgadas a los empleados. (World at Work, 2002)

4.1.-Elementos que la Componen:

- **Pagos Fijos:** es la suma del salario básico anual más otros pagos fijos en efectivo, como ejemplo, el bono vacacional, aportes de la empresa a fondos o cajas de ahorro, otros pagos o asignaciones y el pago de las utilidades.

- **Pagos Variables:** todos estos pagos son sujetos a evaluaciones para poder ponderar cuanto es lo que se le debe pagar al empleado acorde a su desempeño y al cumplimento de sus objetivos.

- **Incentivos a Largo Plazo:** se tomará en cuenta la misma definición dada en la página 11 de esta sección provista por el profesor Jhon T Milcovich. Estos incentivos pueden variar dependiendo de la política existente en cada organización. Exclusivamente nuestro estudio se enfocará en las opciones accionarias otorgadas a los empleados; siendo estas la opción de compra que se le entrega al beneficiario con el fin de crear un compromiso a largo plazo del empelado con los objetivos de la organización, y así poder generar mayor utilidades que se traducen en mayor ganancia al momento de ejercer esas opciones al finalizar el tiempo mínimo establecido por el contrato.

A continuación se presentan los diferentes conceptos de los elementos que conforman los pagos fijos, pagos variables y los incentivos a largo plazo.

4.1.1.- Pagos Fijos:

- **Salario Básico Mensual:** la remuneración que mensualmente recibe el empleado por la prestación de sus servicios a un empleador.

- **Bono Vacacional:** es el pago que recibe un trabajador por concepto de vacaciones, que es adicional a los días concedidos para el disfrute de estas. El bono vacacional presenta diferentes modalidades: por tabla de ley, por tablas de antigüedad particulares de cada organización o por el establecimiento de un número de días fijos establecidos como otra posible política dentro de una empresa.

- **Asignaciones no Salariales:** se refiere a los subsidios voluntarios a través de cupones (cesta ticket, ticket restaurante, etc.), y cualquier otro subsidio en efectivo.

- **Fondos de Ahorros:** estos son los aportes patronales especiales y ordinarios a fondos de ahorros y fideicomisos.

- **Caja de Ahorros:** comprende los aportes ordinarios a la caja de ahorros.

- **Utilidades:** son lo días garantizados por ley que se le otorgan a un empleado al final del ejercicio fiscal de la organización por motivo de la repartición de las utilidades generadas por la empresa. Este concepto al igual que el bono vacacional, puede presentar ciertas variaciones específicamente en el número de días a otorgar a razón de este elemento, incluyendo los días garantizados y los adicionales.

4.1.2.-Pagos Variables:

- **Comisiones:** se refiere a los pagos que se le hacen al trabajador por cumplimiento de metas, tienen relación directa con el desempeño del trabajador. Este elemento presenta muchas variantes que principalmente se dan en las medidas intervinientes para definir el pago de la comisión; este pago normalmente tiene una frecuencia mensual o puede variar dentro de cada organización.

- **Otros Bonos:** son pagos especiales otorgados por producción, volúmenes de ventas, facturación etc.

- **Bono Ejecutivo:** es el último monto pagado por concepto de cumplimiento de metas, este suele tener una frecuencia anual y se da principalmente por la mezcla de resultados generales de la organización y del desempeño individual del trabajador.

4.1.3.- Incentivos a Largo Plazo:

Los diferentes planes de incentivos a largo plazo vigente actualmente y específicamente las opciones accionarias otorgadas; sus características, tendencias, etc., son bien especificados en la sección que viene a continuación.

UNIDAD II: INCENTIVOS A LARGO PLAZO

1.- Origen:

Los incentivos a largo plazo se han implementado por varios años como un premisa central en los programas de compensación. El Sr. John D. Rockfeller de l compañía "Standard Oil", creía en los incentivos que mantuvieran la equidad, com también lo hizo "General Motors" en 1920. Sin embargo, muchos factores hicieron qu incrementara el uso general de los incentivos a largo plazo y particularmente los planes d opción a acciones desde los años 90 (Joey, 1999).

2.- Definición:

Los incentivos a largo plazo son incentivos ofrecidos por adelantado para genera resultados a varios años. Usualmente se ofrece a la alta gerencia y profesionales, con l finalidad de enfocarlos hacia los objetivos de la organización a largo plazo. (Milkovich 1999).

Son aquellos destinados básicamente a niveles directivos. Por lo general se trat de planes de acciones que ofrecen al personal una participación en la propiedad de l empresa concentrando el esfuerzo en las utilidades a largo plazo." (Morales y Velandia 2000).

Son el estímulo ofrecido a los empleados (de alta gerencia y profesionales) para promover resultados a varios años. Estos planes de incentivo están delimitados por u período no menor de dos (2) años y que no supere el lapso de diez (10) años, siendo e lapso más común entre tres (3) y cinco (5) años. (Steinberg, 1987).

Están dirigidos específicamente a recompensar y motivar a la gerencia por e crecimiento y prosperidad de la organización a un largo plazo. Otro propósito es alentar a los empleados a quedarse en la compañía, al proporcionarles la oportunidad de acumula capital de acuerdo al éxito a largo plazo de la organización. Los incentivos a largo plaz generalmente se reservan a ejecutivos de alto nivel.

3.- Tipos de Planes de Incentivos a Largo Plazo más utilizados (Towers Perrin, 1999)

- **Planes por Desempeño:** Las condiciones por desempeño en la mayoría de lo planes están basadas en medidas corporativas. Además el uso del criterio po desempeño introduce algunos aportes relacionados a cómo los objetivos so establecidos.

  Sin embargo, este tipo de plan resulta muy costoso, y contribuye a l desaparición de los accionistas. Por otra parte, puede que no sea bien visto por lo inversionistas si los niveles de desempeño y las ganancias no son percibidos com las esperadas; y por último carece de los beneficios sobre la carga impositiva qu tienen las *Stock Options*.

Cuando estos programas se establecen en condiciones adecuadas con otros planes de retribución variable, pueden llegar a ser una forma eficaz de lograr motivar y estimular el compromiso y participación de los empleados de la empresa.

- **Compensación en Efectivo a Largo Plazo *Long Term Cash*:** no están ligados a acciones. Son bonos que se pagan al término de un plazo determinado.

- **Opción de Acciones *Stock Options*:** Son un derecho que la organización le da al empleado para comprar acciones a un precio determinado en un momento dado independientemente de su valor. Con el nombre de Stock Options se conocen los siguientes tipos de planes:

  a) Opción de Acciones de Incentivos (*Incentive Stock Options*): son las que reúnen cierto requerimientos del código fiscal de la federación (en USA).

  b) Opción Accionaria No Calificada (*Non Qualified Stock Options*): Para la compra de acciones de la compañía no cumplen con los requerimientos especiales de la opción accionaria de incentivos. El ejecutivo debe pagar un impuesto ordinario en el momento de ejercer el diferencial entre el precio de la opción y el valor del mercado para la fecha en que se ejerce. La compañía recibe una deducción de impuestos equivalente a la cantidad que el ejecutivo realiza o declara como un ingreso. Su prevalencia es muy alta y se le conoce simplemente como *Stock Options.*

- **Derechos de Apreciación de Acciones *Stock Appreciation Rights*:** Estos se otorgan en combinación con un otorgamiento de opción accionaria. Estos derechos le permiten a un participante recibir un pago equivalente en valor a la apreciación en una participación en las acciones ordinarias; la apreciación se mide a partir de la fecha en la que los derechos de apreciación de acciones fueron otorgados y la fecha en la que el ejecutivo ejerce sus derechos de apreciación. Al ejercer estos derechos se cancela la opción correspondiente y viceversa.

- **Acciones Fantasma *Phantoms Stock Awards*:** Son un derecho que la organización le da al empleado que consiste en un pago equivalente a la diferencia entre el valor de la acción en el mercado o el valor en libros de una participación accionaria, (a la fecha en que se realizó el otorgamiento) y el valor en alguna fecha posterior especificada. Al ejecutivo no se le requiere el pago para recibir el pago de la apreciación de la acción, sino para que contraiga una obligación fiscal. Los equivalentes del dividendo usualmente son pagados con la acción inexistente.

- **Derechos de Apreciación Accionarios Únicos *Stand Alone Appreciation Rights*:** Estos derechos le permiten a un participante recibir un pago equivalente en valor de la apreciación en una participación de acciones ordinarias o en una acción de valor en libros, entre la fecha en la que fueron otorgados los derechos de apreciación accionarias y la fecha en la que el ejecutivo ejerce sus derechos de apreciación. Son aquellos que no se otorgan en combinación con un otorgamiento de opción de acciones.

- **Otorgamiento de Acciones / Premios de Acciones Restringidas *Stock Grants / Restricted Stock Awards*:** El Otorgamiento de Acciones / premios de Acciones Restringidas, son otorgamientos de acciones o unidades accionarias sin costo a un costo nominal. Aunque las acciones son en realidad propiedad del beneficiario, se aplica una restricción contra la reventa y puede existir un riesgo importante de pérdida. Las restricciones y riesgos de pérdida generalmente terminan con el empleado que ejerce sus labores continuamente durante un período de años determinado. Los créditos de dividendos normalmente son pagados durante el período restringido.

Estos planes ofrecen una mayor eficiencia y fortalecimiento en cuanto a la retención del empleado que las *Stock Options*, inclusive en mercados en decaimiento porque los beneficiarios tienden a tomar el valor de esta acción como un valor esperado, lo que no se hace con los *Stock Options*. Por otro lado la compañía también se beneficia en el ámbito fiscal a razón de las acciones restringidas. Sin embargo este tipo de plan no posee las mismas ventajas fiscales que reciben las *Stock Options* y proporciona un nivel menor de desempeño. (Milkovich y Newman, 1999).

En Asia, el Pacífico, Europa y Latinoamérica los programas de acciones han ido implantándose de una manera progresiva aunque no con tanta fuerza como en Estados Unidos. Su extensión y desarrollo se ve fundamentado por:

- La presión competitiva para atraer y retener personas con habilidades adecuadas en un entorno de negocios cada vez más global.
- El continuo y creciente énfasis en la privatización de empresas.
- El desarrollo y crecimiento de la bolsa y mercados de valores en cada país.

Los incentivos son una forma importante para que el empleado pueda convertir en realidad el concepto de sociedad y participación activa en la empresa; a medida que los empleados van adquiriendo mas responsabilidades en la contribución de resultados financieros de la compañía desean participar cada vez mas y compartir dichos resultados.

La participación de los empleados de las empresas en planes que impliquen la propiedad de las acciones, proporciona a las organizaciones una herramienta poderosa para:

- Alinear los intereses de los empleados y de los accionistas.
- Fortalecer el nivel de compromiso y participación activa de los empleados de la empresa.
- Retener a los empleados clave en un entorno de negocios cada vez más competitivo.

Antes de diseñar cualquiera de estos programas las empresas deben evaluar cuidadosamente algunos aspectos: Lo primero que deben hacer es determinar los objetivos del mismo, luego analizar la relación costo-beneficio y por último comunicarlos con plena claridad a las personas que lo van a recibir.

4.- Características más comunes para la participación de los incentivos a largo plazo:

Las compañías generalmente utilizan algunos criterios de elegibilidad para este plan dentro de los cuales podemos mencionar el salario base, la compensación total, el grado salarial, el nivel de reporte, el cargo o posición y el desempeño, también nos encontramos casos donde estos criterios no se encuentran bien definidos y queda a discreción de la gerencia y otros casos donde se le otorga el beneficio a todos los empleados.

La participación en los Incentivos a Largo Plazo es mayor en los servicios financieros, donde la media es del 5% de todos los empleados, en las empresas de manufactura es un 3% y en las del sector energético es de un 2%.

UNIDAD III: PLAN DE *STOCK OPTIONS*

1.- Origen:

Entre los diferentes tipos de Incentivos a Largo Plazo, existe un tipo de plan llamado "Plan de Opción sobre Acciones para los empleados" (*Stock Options*) en su mayoría se le acredita su creación al señor economista Louis Kelso de San Francisco, USA. El señor Kelso siempre tuvo la creencia en la expansión de los beneficios de la compañía hacia los empleados. (FED.org.2001)

De todas maneras el Sr. Kelso no fue el primero ni el único en percibir este tipo de beneficios para los empleados, ya que en el año de 1916 la tienda por departamentos norteamericana "Sears" decidió formar planes de pensiones conformados por un "Plan de Opción sobre Acciones" para sus empleados, la idea era que los empleados obtuvieran acciones de la compañía al momento de jubilarse lo que sería un buen plan de retiro para ellos y una excelente manera de motivarlos para así poder aumentar el valor de la compañía.

Al inicio del año de 1970 todas la pequeñas y medianas industrias enfrentaban un problema en común: ¿Cómo estas empresas podían planear la sucesión del negocio después del retiro o muerte del dueño de éste?. La mayoría de las veces las únicas respuestas que se dieron a esta interrogante fueron la de liquidar la compañía o venderla un tercero. Los dueños buscaron otras alternativas. (FED.org.2001

En 1974 ERISA "Employee Retirement Income Security Act" establece los planes de opción a acciones para empleados "ESOP´s" como un tipo de plan de retiro con calificación de impuestos.

En los años 70 y 80, los bonos anuales se extendieron a lo largo del mundo como una forma de remuneración complementaria del salario fijo. Sin embargo, el sistema proporcionaba una visión a corto plazo por parte de los directivos, por lo que muchas organizaciones introdujeron los "Incentivos a Largo Plazo", con el fin de retener directivos con altas posibilidades de movilidad de acuerdo los intereses de los accionistas. Surgen así los planes de opción sobre acciones como una forma de remuneración a largo plazo. (FED.org.2001

2.-Definición:

Son un derecho que la organización le da al empleado para comprar acciones a un precio determinado en un momento dado independientemente de su valor.

En Estados Unidos más de 11 millones de empleados participan en planes de acciones, y las *Stock Options* son el incentivo a largo plazo más típico. Pequeñas empresas con limitadas cantidades de recursos y capital encuentran en los planes de acciones y opciones una forma ideal para atraer talentos, y las grandes compañías han llegado a la conclusión de que necesitan empezar a considerar e inclusive a establecer programas de similar naturaleza para retener dicho talento.

El incentivo a largo plazo más utilizado por las compañías alrededor del mundo son las *Stock Options*. En un estudio realizado por Towers Perrin llamado "*Stock Options* Around the World" se documenta el rápido crecimiento de estos planes en grandes y medianas empresas en 23 países diferentes. Es el plan más utilizado y aceptado en la mayoría del mundo ya que los empleados encuentran valor en ellas. Las *Stock Options* se están convirtiendo cada vez más en una herramienta esencial para mantener la competencia en el mercado.

En un informe llamado "Alcanzando los retos de la compensación" *Meeting the Global Rewards Challenge* señala que las empresas con mayor éxito en su gestión utilizan los programas de acciones y programas de retribución variable con mayor frecuencia que sus competidores. También comenta que las compañías europeas prevén extender e incrementar el uso de los planes de acciones en los próximos tres años. Esta tendencia a aumentar la utilización de incentivos variables y programas de retribución que incluyan acciones de las empresas, es también evidente en Asia, Pacífico y Latinoamérica. (Towers Perrin, 2000)

En el mercado internacional se habla cada vez más de *Stock Options* como lo explica José I Herraiz, socio consultor de la firma Hay Group, hoy no se contrata solo por un sueldo y bonos anuales sino que a demás en su remuneración, un paquete de acciones atractivo y un plan de *Stock Options*. (EL MUNDO, 1999)

Este tipo de planes puede tener riesgos y recompensas, lo que quiere decir que las compañías deben seguir trabajando en el diseño de los programas de opción sobre acciones con mucho cuidado para mantener la flexibilidad en un mercado con volatilidad de precios.

3.- Ventajas:

Algunas de las ventajas que proporciona este plan son las siguientes:

- Permiten la alineación entre la compensación y la ganancia de los accionistas.
- Es una oportunidad para el oferente de obtener ventajas fiscales sin el compromiso de un capital previo.
- Mejora el flujo de caja para la organización.
- Facilidad y simpleza." (Chingos- Engel,1998)

Sobre la base del estudio llamado "*Stock Options* Around the World" realizado por la consultora Towers Perrin, caben destacar algunas de las tendencias más comunes de las compañías multinacionales:

- Los planes de Stock Options continúan expandiéndose a medida que las compañías van estructurando las estrategias de compensación para sus empleados y ponen mayor énfasis en los incentivos a largo plazo para mantener sus niveles de competitividad.

- Más empleados serán elegibles para el plan de opción de acciones a medida que las compañías vean el valor de los planes de incentivos a largo plazo y disminuyan los niveles de exigencias para su participación.

Se obtendrán mayores niveles de garantía, ya que básicamente el valor de las acciones otorgadas al trabajador aumentaran con el tiempo junto con el crecimiento de la participación de los empleados.

4.- Características:

Cada empresa administra los planes de acuerdo a sus criterios, bien sea personales, o que utilicen los más comunes del mercado. El área de Recursos Humanos es la encargada del manejo o administración de los planes. (Towers Perrin, 2000).

Administración de los planes de incentivos: Son los procesos que sirven para identificar por áreas los diferentes planes aplicables para los distintos tipos de empleados, así como también la forma de llevar a cabo la concesión de los mismos.

A continuación los criterios más utilizados para el otorgamiento de una opción sobre acción:

4.1.- Fecha de Otorgamiento (*Grant*): Es la fecha donde la opción a la acción pasa a ser efectiva y el lapso de tiempo (Term) donde la opción se inicia.

4.2.- Valor de la Acción (*Grant Price*): Es el precio que un ejecutivo pagaría para poder ejercer el incentivo. El precio del "grant" en los *Stock Options* puede ser igual al valor del mercado al momento de la fecha de la opción, como una especie de regalo, o con porcentaje de descuento.

4.3.- Período de Pago (*Term*): Para los incentivos a largo plazo el "Term" se refiere al período de tiempo donde se asegura el pago. En las *Stock Options* es el período de tiempo máximo donde se puede ejercer las opciones; usualmente al hablar de este plan el periodo suele ser 10 años.

4.4.- Periodo Ejecutable *(Vesting)*: Es el tiempo (años) en el cual las acciones que fueron otorgadas pueden ser ejecutadas, es decir, que puedan convertirse en dinero en efectivo. Por lo general el número total de acciones otorgadas se dividen entre el número de años (vesting) y se establece un porcentaje por cada año para ejecutar. Por ejemplo: se otorgan 200 acciones, y el periodo ejecutable es de 25% cada año durante 4 años, lo que quiere decir que en el año 1 solo puede ejecutar 50 acciones, en el año 2 se pueden ejecutar 50 acciones, y así sucesivamente hasta completar el 100%.

El periodo ejecutable se puede ver afectado por distintos acontecimientos que pueden generar la aceleración del periodo o la reducción del tiempo de pago para los empleados que poseen *Stock Options*.

4.5.- Periodo de Ejercicio (*Exercise*): Es la fecha o las fechas donde las opciones de acciones están disponibles para ser compradas por el dueño de la opción. Es el tiempo que la persona debe esperar para poder ejecutar la opción, funcionando esto como una herramienta de retención a largo plazo para la compañía.

4.6.- Frecuencia (*Frequency*): Es la frecuencia con la que se otorgan estos planes en las compañías.

4.7.- Elegibilidad (*Elegibility*): Son criterios generales para determinar casos individuales o grupales de empleados posibles a participar en un plan particular, como lo puede ser un plan de incentivos a largo plazo o un plan de beneficios. Los criterios más genéricos son: salario, posición, nivel de reporte, y a discreción de la alta gerencia.

Los criterios de elegibilidad para estos planes varían mucho entre los países, aunque pareciera existir una estrecha relación entre las posiciones y los niveles de reporte de los empleados. Generalmente los empleados elegibles están en posiciones equivalentes de alta gerencia y en algunos casos puestos de profesionales. La mayoría de las compañías están comenzando a implementar otro tipo de parámetros que no sean los mencionados anteriormente, para el otorgamiento de este incentivo. En países como Estados Unidos e Inglaterra donde las opciones a acciones han sido utilizadas por varios años es común el otorgamiento a los niveles de gerencia media.

5. De la Monetización y del Porcentaje (%) que representan sobre Compensación total en Efectivo, las *Stock Options.*

Los paquetes de compensación total están conformados cada día más por incentivos a largo plazo. Estos planes de incentivos que conforman parte de la compensación total del personal, están caracterizados por emplear a las *Stock Options* como el principal elemento a largo plazo para ser otorgado.

¿Qué busca esta nueva forma de conformar la mezcla de la compensación total? Pudiese ser con varios aspectos que hemos mencionado antes, entre ellos es evidente que los empleados se concentran en los objetivos organizacionales a largo plazo probablemente la ganancia que generará la empresa será mayor y de esta manera la empresa se revalorice, siendo este el principal objetivo de los accionistas. Otra ventaja que se puede mencionar es que el flujo de caja se hace más favorable para la compañía a razón de no hacer tantos pagos en efectivo por motivo del otorgamiento de estos planes.

Al hablar de la proporción que representa este tipo de planes dentro de la compensación total de los empleados, principalmente queremos dar a entender cuanto realmente se le estaría dando a esta persona en dinero a cambio de otorgarle este tipo de planes.

Para poder determinar cuanto es realmente ese valor hay que realizar un proceso de monetización, dónde se establece el valor en dinero de esa opción (hablando de *Stock Options*) a través de diferentes métodos que nos permiten obtener una buena estimación del valor de ese incentivo en efectivo.

5.1.- Monetización

Es el procedimiento usado para estimar el valor presente de un plan de beneficios. Sirve a su vez para calcular las contribuciones requeridas para cubrir los costos del beneficio, y así poder determinar los gastos que este plan de benéficos representa para la compañía, para poder reportarlo dentro de la contabilidad. (World at Work. 2002.)

5.2.- Modelos de Valoración de Acciones:

Son modelos que permiten representar el valor de las opciones, a través de fórmulas en las que se sustituyen valores para poder obtener una respuesta definitiva y precisa.

A continuación nombramos algunos de los modelos de valoración conocidos:

5.2.1. Medición del Premio (Award-size measurement):

Es una de las maneras más sencillas para comunicar y comparar las oportunidades de otorgamiento de incentivos.

Formula: [# de opciones otorgadas **x** el costo de la acción] / salario

Esta formula permite expresar el valor del premio en porcentaje sobre la base de cálculo del salario básico. Este método de medición es muy utilizado para comparar oportunidades competitivas pero no genera un valor que pueda ser sumado al balance de pago para llegar a ser comprendido dentro de la compensación total.

5.2.2.- El Modelo del Crecimiento:

Este modelo asigna un valor a la opción, basada en una expectativa de crecimiento del valor de la acción. Este crecimiento proyectado del precio de la acción, se mantiene constante durante el período de la acción. Representa las futuras ganancias potenciales que luego se descuentan de nuevo a la fecha de otorgamiento de la acción.

Algunas personas piensan que este es el modelo más lógico, por esta razón las organizaciones utilizan este modelo para los planes y comunicaciones internas.

Con este método de valoración, las 2 variables más criticas son la tasa de crecimiento del periodo de la acción usado para predecir futuras ganancias y por otro lado

la tasa de descuento para convertir esta ganancia a un valor presente. Estas dos variables son el punto débil de este modelo.

5.2.3.- Modelo de Black-Scholes (Brealey y Stewart, 1996):

En 1973 Fischer Black y Myron Scholes, publicaron el modelo originario de valoración de opciones. Este fue desarrollado como un modelo teórico para ser usado por corredores de bolsa en la valoración de opciones intercambiadas.

Su aplicación en la valoración de los incentivos a largo plazo a los empleados ha crecido de manera constante, durante los últimos 20 anos. Varios eventos han ayudado a la difusión y establecimiento de este modelo, un claro ejemplo de esto es el apoyo que ha tenido el modelo por parte del SEC (Security and Exchange Comission) y el haber ganado el premio Nóbel de economía Mirón Scholes en 1997.

Hoy en día Black-Scholes es el modelo de mayor aceptación en el ámbito mundial en lo que respecta a la valoración de opciones legando su respeto a los círculos académicos, financieros y de consultoría.

La mayoría de los modelos de valoración de acciones se han desarrollado con el fin de indicar el valor del mercado con la posibilidad de intercambio de las acciones.

Black-Scholes, ha desarrollado a través de este modelo la posibilidad de estimar el valor de estas opciones que no pueden ser ejercidas hasta haberse cumplido el tiempo de maduración correspondiente a la opción. Mas tarde el modelo binomial, fue desarrollado para valorar opciones que pudiesen ser ejercidas antes del tiempo de maduración (Opciones Americanas). Generalmente las opciones asignadas a los empleados, son del tipo americano; esto podrá sugerir que el modelo binomial es el mas adecuado para su valoración, pero este modelo es más complejo que la metodología que utiliza el modelo de Black-Scholes.

El modelo de Black-Scholes, puede ser modificado en su modo de aplicación dentro de la contabilidad de las opciones americanas. Como en el modelo de crecimiento, Black-Scholes genera proyecciones del valor de la opción y su construcción esta basado en los principios de las finanzas corporativas.

Ahora, mas que predecir el valor de una acción, el Black-Scholes mide el derecho a la compra de una acción, a un precio fijo durante un periodo de tiempo determinado, basado en la distribución potencial de los resultados.

Formula:

Valor de la opción = (Delta **x** precio de la acción) – (crédito bancario)

= [N(d1) **x** P] – [N(d2) **x** VA(EX)]

Donde:
(d1) = [log [P/VA(EX)] / $\sigma\sqrt{t}$] **+** [$\sigma\sqrt{t}/2$]
(d1) = d1 - $\sigma\sqrt{t}$

N(d) = función de densidad acumulada de la norma.

EX = precio de ejercicio de la opción; VA(EX) se calcula descontándolo a un tipo de interés sin riesgo rf; VA(EX) = EX **x** e ^ - rft

(t) = numero de periodos para la fecha de ejercicio
P = precio actual de la acción
σ = desviación típica por periodo de la tasa de rentabilidad de la acción.
El valor de la opción, aumenta con el nivel de precio de la acción (P); disminuye con el valor presente del precio de ejercicio [VA(EX)], el cual depende del interés y el periodo de maduración; y aumenta con el periodo de maduración multiplicado por la variabilidad de las acciones.

5.2.3.1.- Las variables que intervienen dentro de este Modelo son:

1) El Precio del Mercado de las Acciones *Current market price*: Es el valor justo del mercado de una acción en la fecha en que es otorgado.

2) Precio en el Periodo de Ejercicio de la Opción *Exercise price*: Es la cantidad de dinero que se debe pagar al momento de ejercitar la opción para obtener una participación accionaria. Mientras mas alto sea el precio del ejercicio, menor será el valor de la opción. Por ejemplo si el valor del mercado a la hora del otorgamiento es de 50$ se obtendrá un menor valor de la opción que si el precio del ejercicio fuera de 40$.

3) Duración del Plazo de la Opción *Option Term*: es el lapso comprendido entre el día del otorgamiento y la fecha de expiración. Mientras mayor sea el plazo mayor será el valor de la opción. Un plazo mas largo permite mayores oportunidades de ganancia.

4) Tasa de Interés "libre de riesgo" *Risk-free interest rate*: Es la tasa de retorno anual que un inversionista puede esperar de una inversión "libre de riesgo", con fecha de vencimiento conmensurada con la fecha de expiración de la opción. Mientras mas alta sea esta tasa de interés mas alto será el valor de la opción.

5) Volatilidad de las Acciones *Volatility:* Es el grado anual de variación (positiva o negativa) en los precios de las acciones en el tiempo determinado. A mayor volatilidad mayor es el valor de la opción.

La buena aplicación del modelo va a depender exclusivamente de lo que se pretende lograr con él. La determinación del precio (Grant) de la opción necesaria para ser otorgada en la compensación y que esta sea competitiva genera la necesidad de emplear el modelo de Black-Scholes.

UNIDAD IV: TENDENCIAS EN OTROS PAÍSES

"Durante varios años se ha observado como las organizaciones han cambiado el uso de *Stock Options* notablemente a niveles mas generales de participación y en el otorgamiento de recompensas."

1.- Tendencias Principales:

Existen 6 tendencias importantes en la compensación basada en planes de acciones, tanto en su administración y diseño:

1. El tamaño de los premios o pagos de las acciones se han incrementado ante la compensación en efectivo con un valor total de acciones mayor que el salario básico para los altos ejecutivos, y más alto que el valor de los incentivos de un año para todos los niveles de la organización.

2. Los *Stock Options* continúan siendo el incentivo a largo plazo de acumulación de capital por excelencia.

3. El incremento de la participación ha incidido en el incremento y profundización de este tipo de planes en las organizaciones.

4. La elegibilidad para el otorgamiento de las acciones para los empleados continua creciendo.

5. Otros incentivos a largo plazo tales como los planes de acciones restringidos, plan por desempeño, etc. están empezando a sustituir a los planes de acciones.

6. Los planes de acciones se han convertido en la herramienta clave de la compensación de niveles directivos.

El hecho del incremento en la práctica de las *Stock Options*, como un incentivo a largo plazo acompañado de los bajos costos que representan para la compañía han creado la práctica de una fuerte paga en acciones.

Los incentivos a largo plazo (su mayoría basados en *Stock options*) son un componente del paquete de compensación total a niveles gerencias altos. A este nivel el valor presente del incentivo a largo plazo específicamente en el sector público excede al salario básico, y su valor presente es de 2 a 4 veces mayor al valor de los incentivos variables anuales.

En el área privada para los niveles gerenciales también excede a los incentivos variables anuales, y mucha veces puede también superar el salario básico, pero con un margen de ganancia menor que los del sector público.

Claramente se puede observar que en los últimos años se ha dado un cambio drástico en la mezcla de la compensación, donde años atrás los incentivos a largo plazo

eran mucho menores y menos difundidos que ahora. Se puede notar inclusive que hoy en día en los niveles básicos hay un incremento de la participación, cuando años atrás era casi imposible ver la existencia de este tipo de planes a esos niveles en la organización.

Sobre la base del estudio llamado "*Stock Options* Arround the World" y en el trabajo realizado por la consultora de Towers Perrin alrededor del mundo caben destacar algunas de las tendencias más comunes de las compañías multinacionales:

- Los programas de Opción a Acciones continúan expandiéndose a medida que las compañías van estructurando las estrategias de compensación para sus empleados y ponen mayor énfasis en los incentivos a largo plazo para mantener sus niveles de competitividad.

- Mas empleados serán elegibles para el plan de opción de acciones a medida que las compañías vean el valor de los planes de incentivos a largo plazo y disminuyan los niveles de exigencias para su participación.

Se obtendrán mayores niveles de garantía, ya que básicamente el valor de las acciones otorgadas al trabajador aumentaran con el tiempo junto con el crecimiento de la participación de los empleados.

2. Criterios más Importantes para el Otorgamiento de *Stock Options* en otros Países:

Según el estudio realizado por Towers Perrin llamado *Stock Options* Arround the World" mencionamos algunos de los criterios claves para el otorgamiento de los planes de opción a acciones en los diferentes países de su muestra: (ANEXO 3)

Cuadro N 1: Criterios mas Importantes en Otros Países.

País	Porcentaje Estimado	La Elegibilidad	La práctica	El Precio	Periodo Ejecutable	Periodo
Alemania	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan *Stock Options* es de 60%.	En la elegibilidad de sus empleados se basan primordialmente en la posición y el nivel de reporte, siendo este el mínimo aceptado es el de gerencia o gerencia media.	La práctica de los "Grants" se basa primordialmente por el grado salarial y en menor grado la posición y la libertad de acción de la gerencia.	El precio de la opción sobre la acción esta basado principalmente en el precio del mercado y en menor nivel en los premium y si toman en cuenta criterios de desempeño.	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 5 años.	El periodo ejecutable de la acció "Vesting" e del 50% al segundo año y 50% al tercer año.
Argentina	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan *Stock Options* es de 50%.	En la elegibilidad de sus empleados se basan según los criterios de nivel de reporte, siendo el nivel mínimo aceptado el de directores y el de la alta gerencia, por ultimo consideran la libertad de toma de decisiones como otro factor de elegibilidad.	La practica de los "Grants" se basa primordialmente en la posición y en menor nivel en la libertad de toma de decisiones de la alta gerencia.	El precio de la opción sobre la acción esta basado en el precio del mercado sin tomar en cuenta algún criterio de desempeño.	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 8 años.	El periodo ejecutable d la acción "Vesting" es del 33% al segundo, tercer y cua año.

País	Porcentaje Estimado	La Elegibilidad	La práctica	El Precio	Periodo Ejecutable	El Periodo
Australia	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan Stock Options es de 80%.	En la elegibilidad se basan primordialmente en el nivel de reporte del cargo, siendo el nivel mínimo aceptado el de Vicepresidentes o Jefe de División, y en menor la libertad de toma de decisiones de la alta gerencia.	La practica de los "Grants" se basa exclusivamente en la posición..	El precio de la opción sobre la acción esta basado en el precio del mercado y toman en cuenta criterios de desempeño	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 5 años.	El periodo ejecutable de la acción "Vesting" es del 100% al tercer año.
Bélgica	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan Stock Options es de 90%.	En la elegibilidad se basan primordialmente en la posición y el nivel de reporte del cargo, siendo el nivel mínimo aceptado el de directores o alta gerencia, y en menor nivel el salario y la libertad de toma de decisiones de la alta gerencia.	La practica de los "Grants" se basa primordialmente en la posición y en menor nivel el nivel salarial...	El precio de la opción sobre la acción esta basado en el precio del mercado y no toman en cuenta criterios de desempeño	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 7 años.	El periodo ejecutable de la acción "Vesting" es del 100% al tercer año
Brasil	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan Stock Options es de 70%.	En la elegibilidad se basan primordialmente en el nivel de reporte del cargo, siendo el nivel mínimo aceptado el de vice-presidentes o jefes de división, y la libertad de toma de decisiones de la alta gerencia.	La practica de los "Grants" se basa primordialmente en la posición y en menor nivel la libertad de toma de decisiones de la alta gerencia.	El precio de la opción sobre la acción esta basado en el precio del mercado y no toman en cuenta criterios de desempeño.	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 8 años.	El periodo ejecutable de la acción "Vesting" es del 33% al segundo, tercer y cuarto año.

País	Porcentaje Estimado	La Elegibilidad	La práctica	El Precio	Periodo Ejecutable	El Periodo
Canadá	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan *Stock Options* es de 90%.	En la elegibilidad se basan primordialmente en el salario y la posición y el nivel de reporte mínimo aceptado es el de directores o la alta gerencia.	La practica de los "Grants" se basa exclusivamente en el grado salarial.	El precio de la opción sobre la acción esta basado en el precio del mercado y no toman en cuenta criterios de desempeño.	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 10 años.	El periodo ejecutable de la acción "Vesting" es en porcentaje iguales (25% los primeros cuatro años.
China (Hong Kong)	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan Stock Options es de 95%.	En la elegibilidad se basan primordialmente en la posición y en menor grado en el nivel de reporte y en la libertad de toma de decisiones de la alta gerencia. El nivel de reporte mínimo aceptado es el de vice-presidentes o jefes de división.	La practica de los "Grants" se basa exclusivamente en la posición.	El precio de la opción sobre la acción esta basado parcialmente en el precio del mercado y no toman en cuenta criterios de desempeño.	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 7 años.	El periodo ejecutable de la acción "Vesting" es en porcentaje iguales (25% los primeros cuatro años.
China Shanghai	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan *Stock Options* es de 95%.	En la elegibilidad se basan primordialmente en la posición y en menor grado en la libertad de toma de decisiones de la alta gerencia. El nivel de reporte mínimo aceptado es el de vice-presidentes o jefes de división.	La practica de los "Grants" se conforma por la posición y la libertad de acción de la gerencia.	El precio de la opción sobre la acción esta basado parcialmente en el precio del mercado y no toman en cuenta criterios de desempeño.	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 7 años.	El periodo ejecutable de la acción "Vesting" es del 33% al primero, segundo, y tercer año.

País	Porcentaje Estimado	La Elegibilidad	La práctica	El Precio	Periodo Ejecutable	El Periodo
Corea del Sur	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan *Stock Options* es de 50%.	En la elegibilidad se basan parcialmente en el nivel de reporte, la posición y la libertad de decisiones de la alta gerencia. El nivel de reporte mínimo aceptado el de vicepresidentes o jefes de división.	La practica de los "Grants" se basa primordialmente por el salario y en menor nivel la libertad de toma de decisión de la gerencia.	El precio de la opción sobre la acción esta basado principalmente en el precio del mercado. No toman en cuenta criterios de desempeño.	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 10 años.	El periodo ejecutable de la acción "Vesting" es del 100% al segundo año.
España	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan *Stock Options* es de 90%.	En la elegibilidad se basan primordialmente en el nivel de reporte, y en menor grado el nivel de salario. El nivel de reporte mínimo aceptado el de directores o alta gerencia.	La practica de los "Grants" se basa primordialmente por el salario y en menor nivel en la posición..	El precio de la opción sobre la acción esta basado principalmente en el precio del mercado. No toman en cuenta criterios de desempeño	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 5 años.	El periodo ejecutable de la acción "Vesting" es del 33% al segundo, tercer y cuarto año.
Estados Unidos	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan *Stock Options* es de 90%.	En la elegibilidad se basan primordialmente en el salario, y en menor grado la posición. El nivel de reporte mínimo aceptado el de gerencia o gerencia media.	La practica de los "Grants" se basa primordialmente por el grado salarial.	El precio de la opción sobre la acción esta basado principalmente en el precio del mercado. No toman en cuenta criterios de desempeño.	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 10 años.	El periodo ejecutable de la acción "Vesting" es del 33% en los primeros 3 años. Las *Stock Options* son el incentivo a largo plazo más común y juegan un papel vital en la atracción y retención de los empleados.

País	Porcentaje Estimado	La Elegibilidad	La práctica	El Precio	Periodo Ejecutable	El Periodo
Francia	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan *Stock Options* es de 100%.	En la elegibilidad se basan en la posición, salario, nivel de reporte, y en menor grado en la libertad de toma de decisiones de la alta gerencia. El nivel de reporte mínimo aceptado es el de directores o alta gerencia.	La practica de los "Grants" se basa primordialmente por la posición y en menor grado en la libertad de acción de la gerencia.	El precio de la opción sobre la acción esta basado en el precio del mercado y no toman en cuenta criterios de desempeño.	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 10 años.	El periodo ejecutable de la accion "Vesting" es del 100% en tercer año.
Holanda	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan *Stock Options* es de 90%.	*En la elegibilidad* se basan primordialmente en el nivel de reporte, y en menor grado la posición de la alta gerencia, siendo el mínimo aceptado el de directores o alta gerencia.	La practica de los "Grants" se basa primordialmente por la posición.	El precio de la opción sobre la acción esta basado en el precio del mercado y en el premium. Si toman en cuenta criterios de desempeño.	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 5 años.	El periodo ejecutable de la acción "Vesting" es del 100% al momento del otorgamiento.
Inglaterra	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan *Stock Options* es de 80%.	En la elegibilidad se basan principalmente en el nivel de reporte y en menor grado el salario y la posición. El nivel de reporte mínimo aceptado el de gerencia o gerencia media.	La practica de los "Grants" se basa primordialmente por el grado salarial.	El precio de la opción sobre la acción esta basado principalmente en el precio del mercado. Si toman en cuenta criterios de desempeño..	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 10 años.	El periodo ejecutable de la accion "Vesting" es del 100% al tercer año

País	Porcentaje Estimado	La Elegibilidad	La práctica	El Precio	Periodo Ejecutable	El Periodo
Italia	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan *Stock Options* es de 80%.	En la elegibilidad se basan primordialmente en el nivel de reporte y la libertad de toma de decisiones de la alta gerencia. El nivel de reporte mínimo aceptado es el de directores o alta gerencia.	La practica de los "Grants" se basa primordialmente por la posición.	El precio de la opción sobre la acción esta basado principalmente en el precio del mercado, y si toman en cuenta criterios de desempeño.	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 8 años.	El periodo ejecutable de la accion "Vesting" es del 100% al tercer año.
Japón	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan *Stock Options* es de 100%.	En la elegibilidad se basan primordialmente en el salario y posición. El nivel de reporte mínimo aceptado es el de directores o alta gerencia.	La practica de los "Grants" se basa primordialmente por la posición y en menor nivel en el grado salarial	El precio de la opción sobre la acción esta basado principalmente en el precio del mercado, y en menor nivel premium. No toman en cuenta criterios de desempeño.	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 5 años.	El periodo ejecutable de la accion "Vesting" es del 100% al segundo año.
Malasia	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan *Stock Options* es de 50%.	En la elegibilidad se basan primordialmente en la posición, y en menor grado en el nivel de reporte, siendo el mínimo aceptado el de vice-presidentes o jefes de división.	La practica de los "Grants" se basa primordialmente por el grado salarial y en menor nivel por la posición.	El precio de la opción sobre la acción esta basado principalmente en el precio del mercado. No toman en cuenta criterios de desempeño.	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 5 años.	El periodo ejecutable de la accion "Vesting" es del 40% en el primer año, 30% en el segundo año y 30% al tercer año.

País	Porcentaje Estimado	La Elegibilidad	La práctica	El Precio	Periodo Ejecutable	El Periodo
Méjico	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan *Stock Options* es de 66%.	En la elegibilidad se basan en el salario, posición, y nivel de reporte, siendo el mínimo aceptado el de vice-presidentes o jefes de división.	La practica de los "Grants" se basa primordialmente por la posición y en menor nivel por el grado salarial.	El precio de la opción sobre la acción esta basado principalmente en el precio del mercado. No toman en cuenta criterios de desempeño.	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 10 años.	El periodo ejecutable de la accion "Vesting" es del 33% en el seugundo, tercer y cuarto año.
Singapur	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan *Stock Options* es de 100%.	En la elegibilidad se basan principalmente en el nivel de reporte y en menor grado en la libertad de decisiones de la alta gerencia, siendo el mínimo aceptado el de vicepresidentes o jefes de división.	La practica de los "Grants" se basa primordialmente por la posición.	El precio de la opción sobre la acción esta basado principalmente en el precio del mercado. No toman en cuenta criterios de desempeño.	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 10 años.	El periodo ejecutable de la acción "Vesting" es del 33% el primero, segundo y tercer año.
Suecia	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan *Stock Options* es de 70%.	En la elegibilidad se basan principalmente en la posición y el nivel de reporte, siendo el mínimo aceptado el de directores o alta gerencia	La practica de los "Grants" se basa primordialmente por la posición y en menor nivel el grado salarial y la libertad de toma de decisiones de la gerencia.	El precio de la opción sobre la acción esta basado principalmente en los premium y en menor nivel en los precios del mercado. No toman en cuenta criterios de desempeño.	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 5 años.	El periodo ejecutable de la accion "Vesting" es del 100% al tercer año.

País	Porcentaje Estimado	La Elegibilidad	La práctica	El Precio	Periodo Ejecutable	El Periodo
Suiza	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan *Stock Options* es de 90%.	En la elegibilidad se basan principalmente en la posición y el nivel de reporte, y en menor nivel salario y libertad de toma de decisiones de la alta gerencia. El nivel de reporte mínimo aceptado el de directores o alta gerencia.	La practica de los "Grants" se basa primordialmente por la posición y en menor nivel el grado salarial.	El precio de la opción sobre la acción esta basado principalmente en los precios del mercado y en menor nivel premium. No toman en cuenta criterios de desempeño.	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 10 años.	El periodo ejecutable de la acción "Vesting" es del 100% al tercer año.
Sur África	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan *Stock Options* es de 80%.	En la elegibilidad se basan principalmente en el nivel de reporte y la libertad de decisiones de la alta gerencia y en menor grado el salario, siendo el mínimo aceptado el de directores o alta gerencia.	La practica de los "Grants" se basa primordialmente por la posición y en menor nivel el grado salarial.	El precio de la opción sobre la acción esta basado principalmente en el precio del mercado. Si toman en cuenta criterios de desempeño.	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 5 años	El periodo ejecutable de la accion "Vesting" es del 100% al cuarto año.
Taiwán	El porcentaje estimado de las compañías que utilizan *Stock Options* es de 95%.	En la elegibilidad se basan principalmente en la posición y en menor grado en el nivel de reporte y la libertad de acción de la alta gerencia. El nivel de reporte mínimo aceptado el de directores o alta gerencia.	La practica de los "Grants" se basa primordialmente por la posición y en menor nivel el grado salarial, y la libertad de toma decisiones de la gerencia.	El precio de la opción sobre la acción esta basado parcialmente en el precio del mercado y en el descuento. No toman en cuenta criterios de desempeño.	Promedio del Periodo ejecutable de la opción fue de 10 año.	El periodo ejecutable de la accion "Vesting" es del 33% en el primero, segundo y tercer año.

CAPITULO III

MARCO METODOLÓGICO

La metodología seguida para cumplir con el objetivo propuesto, se basó para Venezuela, en un proceso de recolección de información de datos primarios y para otros países la información se obtuvo previamente mediante un estudio realizado por una firma consultora experta en salarios a nivel mundial "Towers Perrin" por lo cual proviene de datos secundarios. Adicionalmente se levanto información adicional para cumplir con otro de los objetivos del estudio, el cual consiste en calcular el porcentaje que representan las *Stock Options* sobre el paquete de compensación total.

1.- TIPO DE ESTUDIO:

El presente estudio es de tipo descriptivo, entendiéndose como estudios descriptivos aquellos que buscan especificar las propiedades importantes de personas, grupos, comunidades o cualquier otro fenómeno que sea sometido a análisis. Estos estudios miden o evalúan los diferentes aspectos, dimensiones o componentes a investigar, (Hernández, 1991).

La investigación fue de tipo descriptivo dado que el objetivo era especificar las características para el otorgamiento y ejecución de las *Stock Options* en una muestra de empresas multinacionales establecidas en Venezuela, y medir por separado los diferentes componentes que conforman la variable de nuestro estudio, para decir cómo es y cómo se manifiesta actualmente este tipo de incentivo a largo plazo.

Esto implico la recopilación de información ya existente tanto en las empresas como en los diferentes medios que permitió determinar cuales eran las características más resaltantes de los planes y compararlas con los resultados obtenidos en el estudio previamente realizado para una muestra de varios países.

Cabe destacar que las características que se compararon fueron únicamente las descritas en los objetivos de este estudio a nivel mundial y los parámetros de comparación fueron los mismos que tenia dicho estudio.

Para obtener el porcentaje que representa las *Stock Options* de la compensación total en efectivo se realizó una investigación bibliográfica a fin de determinar la metodología financiera más adecuada para el calculo de las mismas.

2.- DISEÑO DE INVESTIGACIÓN:

El diseño de investigación utilizado en este estudio es de carácter no experimental, ya que no se van a manejar las variables, solo se observaron los fenómenos tal y como se dieron en la realidad para luego analizarlos. Se utilizo un diseño transeccional descriptivo a fin de indicar el estatus actual de los planes de incentivos a largo plazo *Stock Options* en un momento determinado, ya que se recolectaron los datos en momento único (año 2002), para realizar la descripción de las características que conforman las variables de este estudio.

3.- FUENTES DE INFORMACION

La información de las empresas en Venezuela se obtuvo por medio de fuentes primarias ya que se tomaron directamente de la muestra de empresas establecidas en el país por medio de un cuestionario que fue enviado a las personas encargadas del área de compensación y beneficios.

La información de otros países se obtuvo por medio de fuentes secundarias ya que se utilizo un estudio pre-existente realizado por la empresa consultora Towers Perrin, llamado "Stock Options arround the World", dicho estudio utilizo los parámetros que se tomaron en cuenta para la realización de esta investigación, entre los cuales estuvieron: las mismas características para el otorgamiento de las *Stock Options* y similares instrumentos de recolección de información.

Para la obtención del valor monetario de las Stock Options se aplicó el modelo de cálculo del precio de la acción denominado cumplir con el ultimo objetivo se utilizo un método financiero para el cálculo de acciones denominado "Black Scholes" para el cual se obtuvo la información por medio de fuentes primarias y secundarias ya que parte de la información nos fue suministrada por medio del cuestionario enviado a las empresas, y la otra parte se obtuvo de paginas en Internet tales como:

http://finance.yahoo.com/?u

http://www.bcv.org.ve/cuadros/2/212a.asp?id=64,

http://home.online.no/-espehaug/SayBlackScholes.html

http://bradley.bradley.edu/arr/bsm/model.html

http://www.contingencyanalysis.com/glossaryblackscholestheory.htm

http://executivecaliber.ws/sys-tmpl/blackscholesmodel/

4.- OPERACIONALIZACIÓN DE LAS VARIABLES:

Las variables objeto de nuestro interés fueron las características que describen el plan de incentivo a largo plazo *Stock Options* y el porcentaje que representan estas en la compensación total del empleado.

Con respecto a la primera variable algunos de los objetivos de esta investigación se basaron en comparar las características requeridas para el otorgamiento y ejecución de este incentivo en empresas multinacionales establecidas en Venezuela. Entendemos como características un conjunto de particularidades o requisitos que son tomados en cuenta para el otorgamiento y la ejecución de este incentivo.

Cuando hablamos del otorgamiento o concesión buscamos saber cuales son los perfiles o requerimientos más comunes que deben cumplir los empleados para gozar de

este beneficio. Dentro del otorgamiento encontramos en primer lugar a las personas que gozan de este beneficio, si son todos los niveles de la compañía o solo algunos niveles tales como presidencia, directores, alta gerencia, gerencia media, profesionales.

En segundo lugar se pretende saber si existen o no criterios de elegibilidad *Elegibity criteria* en los cuales se basa la compaña para otorgar este incentivo o en otras palabras cuales son los requisitos que debe cumplir un empleado para optar por el beneficio, en qué se basan para otorgarlo (Salario básico anual, Paquete de compensación total, Cargo/ posición, Nivel de reporte, Discreción de la gerencia, desempeño, grado salarial).

En tercer lugar se analizó la política del otorgamiento de este incentivo, si se establecen los parámetros de acuerdo a las condiciones del país o si se guían por los parámetros establecidos por la casa matriz. En cuarto lugar buscamos saber cual es la proporción de opciones que se otorgan en base ha cada criterio de elegibilidad, se solicito el valor numérico o el porcentaje de opciones accionarias otorgadas por cada criterio.

En quinto lugar se pregunto se pretende saber cual es la frecuencia del otorgamiento de las opciones en numero de años, si son otorgadas anualmente, cada dos años, cada tres años, o al momento de contratar.

Cuando nos referimos a la ejecución de este incentivo nos referimos a la acción y efecto de poner en obra algo que en este caso son las *Stock options*. En primer lugar se pretende saber cual es el periodo que establecen las empresas para ejecutar el beneficio, cual es el numero de años *Term* para ejecutar la opción y cual es la frecuencia *Frequency* expresada en porcentaje que se otorga cada año hasta llegar al 100% de la ejecución. En segundo lugar buscamos saber cual era el precio de la ejecución del beneficio *Grant price*, sobre que criterio se determina el precio (100% valor del mercado, porcentaje de descuento, o sí se otorga con una recompensa sobre el valor del mercado).

Dentro de estas características se encuentran las que se van a comparar con el estudio realizado por la consultora Towers Perrin en otros países del mundo.

Con respecto a otro de los objetivos de esta investigación, la segunda variable que se estudio fue el porcentaje (%) que representan las *Stock Options* sobre el paquete de compensación total, por lo cual entendemos el porcentaje (%) que representa sobre el paquete de compensación total de todos los beneficiarios.

Para cumplir con el objetivo que encierra esta variable se analizaron las posibles alternativas de monetización de las opciones, determinando el modelo de cálculo de precio llamado "Black Scholes" el más adecuado para el logro de este objetivo

El proceso seguido para la determinación del valor de la acción según el modelo de *Black Scholes* fue el siguiente:

1. Se obtuvo el precio del mercado de las acciones *Current market price* por el cual entendemos el valor numérico expresado en moneda de las acciones en el mercado, para lo cual se solicitó a las personas llenar el cuestionario que colocara el monto o valor numérico actual de la acción.

2. Se averiguo sobre el precio en el período de ejercicio de la opción *Excercise price*, entendiéndose como el valor que tienen las acciones durante el ejercicio de la opción, para lo cual se requirió que se expresar en valor numérico, el precio del ejercicio de la opción.

3. Se pregunto acerca de la duración del plazo de la opción *Option Term* , el cual es el tiempo expresado en años o meses requeridos para la ejecución de la opción

4. Se obtuvo la tasa de interés libre de riesgo *Risk-free Interest rate* la cual es la tasa expresada en porcentaje de interés, por lo que se requirió que se expresara en valor porcentual la tasa de interés. Y por ultimo se pregunto por la volatilidad *Volatity* o inconsistencia de las acciones en el mercado, para lo cual se requirió que se expresara en valor porcentual.

Tabla N° 2: Operacionalización Características Stock Options

Variables	Dimensiones	Sub-Dimensiones	Indicadores
Características requeridas para el otorgamiento y ejecución de *Stock Options*	Otorgamiento: concesión	Nivel requerido para el otorgamiento	▪ Todos los empleados ▪ Algunos empleados
		Criterios de elegibilidad *Elegibility Criteria*	▪ Requisitos para optar por el beneficio
		Origen de la política	▪ Se establecen los parámetros de acuerdo a las condiciones del país. ▪ Se guían por los parámetros establecidos por la casa matriz
		Cantidad de opciones otorgadas	▪ Numero o porcentaje de opciones accionarias otorgadas por cada criterio
		Determinación del precio de la opción *Grant price*	▪ Base para determinar el precio de la opción
		Frecuencia del otorgamiento	▪ # de años
	Ejecución: Acción y efecto de poner en obra una cosa	Periodo ejecutable de la opción *Term*	▪ Numero de años
		Proceso progresivo del pago del precio de la opción *Vesting*	▪ Porcentaje por año hasta cumplir el 100% del precio de la opción

Tabla N° 3: Operacionalización Porcentaje Stock Options sobre Compensación Total

Variables	Dimensiones	Indicadores	Parámetros
Porcentaje (%) que representan las *Stock Options* sobre el paquete de compensación total	Precio del mercado de las acciones *Current market price* valor numérico de las acciones en el mercado	Valor en moneda	Valor en moneda de la acción
	Precio en el periodo de ejercicio de la opción *Exercise price* valor numérico de las acciones durante el ejercicio de la opción	Valor en moneda	Valor en moneda del ejercicio de la opción
	Duración del plazo de la opción *Option Term* Cantidad de meses o años como plazo de la opción	Cantidad de tiempo	Numero de meses o años
	Tasa de interés libre de riesgo *Risk-free interest rate*	Porcentaje	Valor porcentual de la tasa de interés
	Volatilidad de las acciones *Volatility* inconsistencia de las acciones en el mercado	Porcentaje	Valor porcentual de la volatilidad

4.1.- Unidad de análisis

Se entiende por unidad de análisis aquel sujeto u objeto que es escogido para ser analizado. En el presente estudio la unidad de análisis estuvo conformada por empresas multinacionales que otorgaran este incentivo a largo plazo *Stock Options* y que se encontraran establecidas en Venezuela. Se escogieron empresas multinacionales ya que son estas las que practican en su mayoría este benéfico.

4.2.- Población y Muestra:

- **Población**: La población estuvo conformada por todas las empresas multinacionales que otorgan este tipo de incentivos y que estuvieran establecidas en Venezuela.

- **Muestra**: Para realizar este estudio se tomo una muestra de empresas seleccionadas intencionalmente que cumplieran con los siguientes criterios: empresas multinacionales, ubicadas en el área metropolitana de Caracas, que otorguen este tipo de incentivo a largo plazo y que autoricen la investigación. Como este último criterio es fue bastante restrictivo, se obtuvo una muestra final de 13 empresas.

Las empresas que participaron en el estudio fueron las siguiente:

- Coca-Cola Servicios de Venezuela
- Sun Microsystems
- Unisys
- AT & T
- Cisco Systems
- Lucent
- Microsoft
- Johnson & Johnson de Venezuela
- Procter & Gamble de Venezuela
- Alimentos Kellogg´s
- Colgate- Palmolive
- I.B.M de Venezuela
- Ford Motors de Venezuela

5.- INSTRUMENTO DE RECOLECCIÓN DE LOS DATOS

5.1.- Instrumento de Recolección de Datos

El instrumento que se utilizó en este estudio fue el cuestionario, tipo de instrumento que consiste en un grupo de preguntas con respecto a las variables que se midieron. Se aplicaron dos cuestionarios que estuvieron conformados por preguntas abiertas y cerradas, de selección simple y múltiple, dependiendo de las variables tales como los criterios utilizados para el otorgamiento de *Stock options* y porcentaje que estas representan sobre la compensación total, que fueron indagadas en la investigación.

El primer cuestionario, posee de 4 módulos principales, los cuales se corresponden con los objetivos específicos de nuestra investigación. El módulo 1 estuvo conformado por los datos básicos que es donde se identifica la unidad de estudio y una pregunta sobre los tipos de incentivo a largo plazo que otorga la compañía. El módulo 2, estuvo conformado por preguntas relacionadas con el otorgamiento de este beneficio como por ejemplo: niveles requeridos para el otorgamiento, que criterios deben cumplir para optar por este beneficio, de donde proviene la política de otorgamiento (si es de la casa matriz o de la oficina local), la cantidad de opciones que se otorgan de acuerdo a cada criterio, como se determina el precio de la opción y con qué frecuencia son otorgadas.

El módulo 3 se conformo por preguntas específicas sobre la ejecución de las *Stock options*, tales como: cuál es el periodo ejecutable de la opción y cómo es el proceso progresivo del pago del precio de la opción. En el módulo 4 se realizaron dos preguntas que nos permitieron identificar las condiciones en las cuales son otorgadas las opciones, lo cual nos sirvió para realizar el calculo del porcentaje que representan las *Stock options* dentro de la compensación total. En este apartado se pregunto el precio en el periodo del ejercicio de la opción y la duración del plazo de la opción ya que el resto de las variables requeridas para realizar el calculo se consiguieron mediante fuentes secundarias.

El segundo cuestionario estuvo conformado por nueve elementos separados en dos módulos (pagos fijos y pagos variables) los cuales corresponden con otro de los objetivos específicos de la investigación. A continuación se describen las partes que conformaron este cuestionario.

El primer módulo estuvo compuesto por los elementos que conforman los pagos fijos, en la primera página se levanto el salario básico mensual de los empelados elegibles a las *Stock Options.*

En la segunda página se levanto la información del bono vacacional, se especifico si es la misma política para todos los empleados, el esquema de pago empleado (Ley, tabla de antigüedad, o días fijos) y el salario de referencia para el cálculo del bono. En la tercera página se levanto la información de las utilidades especificando si es la misma política para todos los empleados, el esquema de pago (Ley, tabla de antigüedad, o días fijos) y el salario de referencia para el cálculo de este elemento.

En la cuarta y quinta página se obtuvo la información referente a los esquemas de ahorro (caja de ahorro y fondo de ahorro) especificando los aportes que hace la empresa a los empleados por estos conceptos y si esta política es igual para todos los empleados.

La sexta estuvo referida a las asignaciones no salariales dadas a los empleados tales como cesta ticket, ticket restaurante, etc., donde se especifico que empleados son elegibles a este pago y qué monto o porcentaje (%) del salario básico mensual se le otorga al beneficiario.

El segundo módulo estuvo compuesto por los elementos que conforman los pagos variables. Específicamente la séptima página se refirió a las posibles comisiones que perciben los empleados, los cargos elegibles a percibir este pago, la frecuencia de este pago y el monto en Bs. o el porcentaje (%) que éstas representan dentro del salario básico anual o de la compensación total en efectivo.

Este mismo esquema es aplicado en la octava y novena página donde se levanto la información referente a los bonos ejecutivos y a los otros bonos e incentivos.

Para verificar la validez de los instrumentos se realizo una "prueba de expertos" la cual estuvo conformada por algunos expertos en el área de compensación y beneficios y específicamente en el contenido de esta investigación, quienes revisaron el instrumento y verificaron que las preguntas realmente median las variables que se estudiaron y que los enunciados estuvieran bien redactados y fueran lo suficientemente explícitos y acordes con lo que se estaba requiriendo.

Luego se aplico una prueba piloto para verificar que las instrucciones, las preguntas y las posibles respuestas se entendieran con claridad y para ver si expresaban realmente lo que se estaba requiriendo. Esta prueba fue enviada a las personas encargadas del área de compensación de tres de las compañías de la muestra para verificar el entendimiento de los cuestionarios y proporcionar alguna sugerencia al respecto. Finalmente se tomaron en cuenta algunas sugerencias de redacción.Luego se procedió a realizar las correcciones y se obtuvo el instrumento definitivo. (Anexo 1 y 2)

6.ESTRATEGIA DE PROCESAMIENTO Y ANÁLISIS DE LOS DATOS

6.1.- Almacenamiento de la información obtenida en Venezuela

Una vez finalizado el proceso de seguimiento y recolección de los cuestionarios, se pasó a darle inicio al vaciado de la información en los diferentes formatos prediseñados para la tabulación de la información y la generación de resultados. (Ver Anexo 3 y 4). Cada formato fue destinado para vaciar la información pertinente de cada una de las características encuestadas (niveles requeridos para el otorgamiento, criterios de la elegibilidad, período de ejercicio de la opción, frecuencia del otorgamiento, precios de contrato para las opciones otorgadas etc.) y luego se obtuvo la frecuencia de cada parámetro para sacar el porcentaje de cada uno de estos.

Luego de culminar el proceso de tabulación de resultados se realizaron se realizaron trece (13) cuadros, divididos en cuatro (4) fases o módulos. En la primera fase, cuatro (4) cuadros correspondientes a datos generales; los primeros tres (3) suministran información general de cada una de las empresas participantes en el estudio y el cuarto indica los diferentes incentivos a largo plazo otorgados en Venezuela actualmente, dentro de las empresas participantes en la investigación, siendo cada uno de estos cuadros explicados a continuación:

Modulo I: Datos Generales

6.1.1.- Sector Económico: provee información expresada en porcentajes (%) sobre la distribución de las empresas participantes en los diferentes sectores económicos a los que puedan pertenecen estas organizaciones. Se construyo una tabla conformada por la muestra de empresas y el sector o rama a la que pertenecían.

Cuadro N 4: Sector o Ramo

Sector o rama

Empresa	Sector o Rama
1	Consumo masivo
2	Alta tecnología
3	Consumo masivo
4	Alta tecnología
5	Alta tecnología
6	Alta tecnología
7	Alta tecnología
8	Consumo masivo
9	Automotriz
10	Alta tecnología
11	Consumo masivo
12	Alta tecnología
13	Consumo masivo
Total compañías	**13**

6.1.2.- Nacionalidad: provee información sobre la distribución de las empresas participantes con relación a la nacionalidad u origen a los que puedan pertenecer estas organizaciones.

Cuadro N 5: Nacionalidad

Nacionalidad

Empresa	Nacionalidad
1	Norteamericana
2	Norteamericana
3	Norteamericana
4	Norteamericana
5	Norteamericana
6	Norteamericana
7	Norteamericana
8	Norteamericana
9	Norteamericana
10	Norteamericana
11	Norteamericana
12	Norteamericana
13	Norteamericana

6.1.3.- Número de Empleados: provee información expresada en valor numérico, de la cantidad de trabajadores que hay actualmente en cada una de estas compañías.

Cuadro N 6: Número de Empleados

No. Empleados

Empresa	No. Empleados
1	N/R
2	400
3	251
4	N/R
5	80
6	19
7	235
8	259
9	1331
10	1053
11	132
12	262
13	N/R

N/R: No reportado

Los cuadros mencionados anteriormente suministran información general exclusivamente de las empresas participantes en el estudio.

6.1.4.- Incentivos a Largo Plazo otorgados actualmente en Venezuela: este cuadro brinda información acerca de los diferentes incentivos a largo plazo otorgados por las compañías a sus empleados. Dando información adicional sobre el otorgamiento de uno (1) o más incentivos a largo plazo dentro de la organización, y especificando las proporciones de otorgamiento por cada uno de los incentivos a largo plazo contemplados dentro del marco teórico. Se construyo una tabla donde se colocaron las empresas participantes y los incentivos a largo plazo se colocaron las respuestas de cada compañía en los cuadros correspondientes, luego se saco la frecuencia para cada ítem y por último se saco el porcentaje que representa cada uno de estos:

Cuadro N 7: Tipos de Incentivos a Largo Plazo que otorgan las compañías

Tipos de Incentivos a Largo Plazo que otorgan las compañías

Compañía	Opción sobre acciones	Acciones Fantasmas	Otorg. de acciones	Desempeño	Derechos de apreciación accionarios únicos	Otro
1	1					
2	1					
3	1					
4	1					
5	1					
6	1					
7	1		1	1		
8	1					
9	1					
10	1					
11	1					
12	1					
13	1					
Frecuencia	**13**	**0**	**1**	**1**		
Porcentaje	**100%**	**0%**	**8%**	**8%**	**0%**	**0%**

Modulo II: De los criterios de Otorgamiento.

Simultáneamente a la primera fase, las dos (2) fases adicionales comprenden: una que consta de cinco (5) cuadros correspondientes a los criterios de otorgamiento; y otra que está compuesta por dos (2) cuadros que comprenden lo referente a la ejecución de las opciones accionarias.

Los cuadros pertenecientes a estas fases son explicados a continuación:

6.1.5.- Niveles requeridos para el otorgamiento de la opciones accionarias: este cuadro provee información expresada en porcentajes (%) de los diferentes niveles que aplican en Venezuela para el otorgamiento de opciones accionarias.

5.2.- Aplicación del instrumento

Este trabajo de investigación tiene como particularidad que el acceso a la información por parte de las compañías que conforman la muestra es bastante restringido; dado lo anterior y para asegurar el mayor éxito dentro del desarrollo del estudio y así poder obtener la mayor cantidad de información con la calidad necesaria para poder cumplir con los objetivos de la investigación se siguieron los siguientes pasos:

- Contactar a las personas contacto en el área de compensación y beneficios de RRHH de las compañías que conforman nuestra muestra.

- Envío de correspondencia: Para iniciar el proceso de recolección de la información, se envió en primer lugar un e-mail de invitación a todas las compañías multinacionales con operaciones en Venezuela, que practican actualmente el otorgamiento de incentivos a largo plazo para sus empleados. Específicamente se enviaron los e-mail a las personas encargadas del área de compensación y beneficios de cada una de las compañías que conforman la muestra.

- Este e-mail estaba conformado en el cuerpo, por la carta de presentación de los investigadores, la debida presentación del título del estudio y los objetivos que se plantearon alcanzar una vez realizada la investigación. A demás de esta presentación, se anexó el cuestionario de recolección de información para que cada una de las personas contactadas tuviese la libertad de proceder e llenar la información en ese mismo instante, en el caso de así desearlo.

- Para poder contar con una pronta respuesta de las compañías participantes y hacer de mayor interés el estudio para estas organizaciones, los investigadores se comprometieron a enviarle un breve reporte de los resultados del estudio realizado a cada una de las empresas que efectivamente participaron; ciertas empresas mostraron mayor interés en participar al momento de saber que contarían con esta información por el simple hecho de saber que es una información valiosa de lo que actualmente está ocurriendo en el mercado venezolano con respeto a este tipo de incentivo y con el otro atractivo de que esta investigación no les generaría ningún tipo de costo.

- Luego a medida que fueron llegando los cuestionarios completados, se procedió a vaciar los datos obtenidos en una base de datos para luego analizarlos.

Cuadro N 8: Perfiles o niveles requeridos para el otorgamiento de *Stock Options*

Perfiles o niveles requeridos para el otorgamiento de *Stock Options*

Compañía	Presidencia	Directores	Alta Gcia	Gcia Media	Profesionales	Todos
1	1	1	1			
2	1	1	1	1	1	1
3	1	1				
4	1	1	1			
5	1	1	1	1	1	
6	1	1	1	1	1	1
7	1					
8	1	1				
9	1	1	1	1		
10	1	1	1	1	1	
11	1					
12	1	1	1	1	1	1
13	1	1	1	1	1	
Frecuencia	13	11	12	10	7	6
Totales	**100%**	**85%**	**77%**	**54%**	**54%**	**23%**

6.1.6.- Criterios de elegibilidad para el otorgamiento de las opciones accionarias ***Elegibility Criteria:*** este cuadro provee la tendencia actual en el mercado venezolano con relación a los diferentes criterios considerados para el otorgamiento de las opciones accionarias. Se construyo una tabla con las empresas participantes y los diferentes criterios de elegibilidad, se saco la frecuencia del otorgamiento por cada criterio y se obtuvo luego en porcentaje.

Cuadro N 9: Criterios de Elegibilidad

Criterios de Elegibilidad

Compañías	Salario Basico	Comp total	Grado Salarial	Nivel de Reporte	Cargo	Desempeño	Discreción de la gerencia	Otros
1				1				
2								1
3					1			1
4						1		
5							1	
6							1	
7			1					
8						1		
9			1					
10								
11			1					
12								1
13							1	
Frecuencia	**0**	**0**	**3**	**1**	**1**	**2**	**3**	**3**
Porcentaje	**0%**	**0%**	**23%**	**8%**	**8%**	**15%**	**23%**	**23.%**

6.1.7.- Origen de la Política: este cuadro simplemente provee en porcentajes (%), del origen de emisión, creación o modificación del plan. Indica si es una política de carácter local, es decir, sólo vigente en Venezuela o si viene directamente de la casa matriz de cada una de las organizaciones participantes.

Cuadro N 10: Origen de la Política

Origen de la Política

Compañía	Casa Matriz	Oficina Local
1	1	
2	1	
3	1	
4	1	
5		1
6	1	
7	1	
8	1	
9	1	
10	1	
11	1	
12	1	
13	1	
Frecuencia	**12**	**1**
Porcentaje	**92.31%**	**7.69%**

6.1.8.- Determinación del *Grant Price*: cumple con el mismo esquema de todos los cuadros anteriores; indicando porcentualmente cómo las empresas participantes definen el precio de las opciones otorgadas a sus empleados.

Cuadro N 11: Determinación del precio de la opción *Grant Price*

Determinación del precio de la opción *Grant Price*

Países	100% Valor del Mercado	Porcentaje de Descuento	Recompensa sobre el valor del mercado	Otro
1	1			
2	1			
3	1			
4	1			
5	1			
6	1	1		
7	1			
8	1			
9	1			
10	1			
11	1			
12	1			
13	1	1		
Frecuencia	**13**	**2**	**0**	**0**
Porcentaje	**100.00%**	**15.38%**	**0.00%**	**0.00%**

6.1.9.- Frecuencia del Otorgamiento: expresa en porcentajes (%) las diferentes frecuencias existentes en Venezuela con relación al otorgamiento de este tipo de incentivo a largo plazo.

Cuadro N 12: Frecuencia de Otorgamiento

Frecuencia de Otorgamiento

Compañía	Anual	Cada dos años	Cada tres años	Al momento de ingreso	Otro
1				1	
2	1				
3	1				
4					1
5	1				
6	1				
7	1				
8					1
9	1				
10					1
11	1				
12					1
13	1				
Frecuencia	**8**	**0**	**0**	**1**	**4**
Porcentaje	**61.54%**	**0.00%**	**0.00%**	**7.69%**	**30.77%**

Modulo III: En cuanto a la ejecución de las *Stock Options*:

6.1.10.-Período Ejecutable de la opción *Term:* Provee información distribuida en porcentajes (%), con relación a los años que en los cuales los empleados podrían ejecutar las opciones accionarias.

Cuadro N 13: Período Ejecutable de la Opción

Período ejecutable de la opción

Compañías	Años										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Otro
1					1						
2										1	
3					1						
4									1		
5							1				
6										1	
7										1	
8			1								
9										1	
10										1	
11				1							
12								1			
13											
Frecuencia	**0**	**0**	**1**	**1**	**2**	**0**	**1**	**1**	**1**	**5**	**0**
Porcentaje	**0.00%**	**0.00%**	**7.69%**	**7.69%**	**15.38%**	**0.00%**	**7.69%**	**7.69%**	**7.69%**	**38.46%**	**0.00%**

6.1.11.-Pago progresivo de la opción *Vesting:* indica la periodicidad del pago progresivo del precio de la opción accionaria en términos porcentuales (%), hasta haber ejecutado el cien por ciento (100%) de las opciones accionarias otorgadas. La siguiente tabla muestra el porcentaje otorgado por año y el numero de años que se requiere hasta otorgar 100%.

Cuadro 14: Porcentajes de otorgamiento por cada año

Porcentajes de otorgamiento por cada año

	Años					
Porcentaje	1	2	3	4	5	Otro
20%	0	0	0	0	2	1
25%	0	0	0	2	0	0
33%	0	0	0	2	2	0
100%	0	1	0	2	1	0
Otro	0	0	0	0	0	0
Frecuencia	**0**	**1**	**0**	**6**	**5**	**1**
Porcentaje	**0.00%**	**0.00%**	**7.69%**	**46.15%**	**38.46%**	**7.69%**

Modulo IV: Características del contrato de otorgamiento de las opciones:

6.1.12.- Precio en el período de ejercicio de la opción: Indica el valor de la opción al momento del otorgamiento de esta.

6.2.- Almacenamiento de la información obtenida previamente de otros países: Para realizar las comparaciones y poder determinar las semejanzas y diferencias de las características escogidas entre Venezuela y otros países, obtuvimos la información de 23 países por medio de un estudio realizado por la consultora Towers Perrin titulado "Stock Options arround the world". A continuación se señala la información que se obtuvo por medio de este estudio dentro de las cuales se encuentran las variables objeto de esta investigación.

6.2.1.- Porcentaje de empresas en cada país que utilizan *Stock Options* como Incentivo a largo plazo:

Cuadro N 15: % de empresas que utilizan "Stock Options" como incentivo a largo plazo en otros países

% de empresas que utilizan "Stock Options" como incentivo a largo plazo en otros países	
Países	**%**
Argentina	55
Australia	80
Bélgica	90
Brasil	70
Canadá	90
Chana (Hong Kong)	95
China (Shangai)	95
Francia	100
Alemania	60
Italia	80
Japón	100
Malasia	50
Méjico	65
Holanda	90
Singapur	100
Sur África	80
Corea del Sur	50
España	90
Suecia	70
Suiza	90
Taiwán	95
Inglaterra	80
Estados Unidos	90
Porcentaje promedio	**81.00%**

6.2.2.- Niveles requeridos para el otorgamiento de la opción:

Cuadro N 16: Niveles requeridos para el otorgamiento de la opción

Niveles requeridos para el otorgamiento de la opción

Países	Presidencia	Directores	Alta Gerencia	Gerencia Media	Profesionales
Argentina	1	1			
Australia	1	1	1	1	
Bélgica	1	1			
Brasil	1		1		
Canadá	1	1			
China (Hong Kong)	1	1	1		
China (Shangai)	1		1		
Francia	1	1			
Alemania	1	1	1	1	1
Italia	1	1			
Japón	1	1			
Malasia	1		1		
Méjico	1	1	1		
Holanda	1	1			
Singapur	1	1	1		
Sur África	1	1			
Corea del Sur	1	1	1		
España	1	1			
Suecia	1	1	1		
Suiza	1	1	1	1	
Taiwán	1	1			
Inglaterra	1	1	1	1	1
Estados Unidos	1	1	1	1	1
Frecuencia	**23**	**20**	**13**	**5**	**3**
Porcentaje	**100%**	**87%**	**57%**	**22%**	**13%**

6.2.3.- Criterios de elegibilidad utilizados en otros países:

Cuadro N 17: Criterios de elegibilidad

Criterios de elegibilidad

Países	Salario base	Comp. Total	Grado Salarial	Nivel de Reporte	Cargo	Desempeño	Discreción de la Gerencia	Todos los empleados	Otros
Argentina				1			1		
Australia				1			1		
Bélgica	1			1	1		1		
Brasil				1			1		
Canadá	1				1				
Chana (Hong Kong)				1	1		1		
China (Shangai)					1		1		
Francia	1			1	1		1		
Alemania				1	1				
Italia				1			1		
Japón	1				1				
Malasia				1	1				
Méjico	1			1	1				
Holanda				1			1		
Singapur				1	1		1		
Sur África	1			1			1		
Corea del Sur				1	1		1		
España	1			1					
Suecia				1	1				
Suiza	1			1	1		1		
Taiwán				1	1		1		
Inglaterra	1			1	1				
Estados Unidos	1				1				
Frecuencia	**10**	**0**	**0**	**19**	**16**	**0**	**14**	**0**	**0**
Porcentaje	**43.48%**	**0.00%**	**0.00%**	**82.61%**	**69.57%**	**0.00%**	**60.87%**	**0.00%**	**0.00%**

6.2.4.- Determinación del precio de la opción *Grant Price*

Cuadro N 18: Determinación del precio de la opción *Grant Price*

Determinación del precio de la opción *Grant Price*

Países	100% Valor del Mercado	Porcentaje de Descuento	Recompensa sobre el valor del mercado	Otro
Argentina	1			
Australia	1			
Bélgica	1			
Brasil	1			
Canadá	1			
China (Hong Kong)	1			
China (Shangai)	1			
Francia	1			
Alemania	1	1		
Italia	1			
Japón	1	1		
Malasia	1			
Méjico	1			
Holanda	1	1		
Singapur	1			
Sur África	1			
Corea del Sur	1			
España	1			
Suecia	1	1		
Suiza	1	1		
Taiwán	1		1	
Inglaterra	1			
Estados Unidos	1			
Total	**23**	**5**	**1**	**0**
Porcentaje	**100.00%**	**21.74%**	**4.35%**	**0.00%**

6.2.5.- Período ejecutable de la opción *Term*

Cuadro N 19: Periodo ejecutable de la opción *Term* en otros países

Periodo ejecutable de la opción *Term* en otros países

Países	Años					
	5	6	7	8	9	10
Argentina				1		
Australia	1					
Bélgica			1			
Brasil				1		
Canadá						1
China (Hong Kong)			1			
China (Shangai)			1			
Francia						1
Alemania	1					
Italia				1		
Japón	1					
Malasia	1					
Méjico						1
Holanda	1					
Singapur						1
Sur África	1					
Corea del Sur						1
España	1					
Suecia	1					
Suiza						1
Taiwán						1
Inglaterra						1
Estados Unidos						1
Frecuencia	**8**	**0**	**3**	**3**	**0**	**9**
Porcentaje	**34.78%**	**0.00%**	**13.04%**	**13.04%**	**0.00%**	**39.13%**

6.2.6.- Pago del precio de la opción:

Cuadro N 20: Pago del precio de la opción, Frecuencia y Porcentaje.

Pago del precio de la opción	Frecuencia	Porcentaje
25% cada año, 100% al 4to año	2	8.70%
33% cada año, 100% al 3er año	4	17.39%
33% cada año, 100% al 4to año	4	17.39%
50% cada año, 100% al 3er año	1	4.35%
100% al 1er año	1	4.35%
100% al 2do año	2	8.70%
100% al 3er año	7	30.43%
100% al 5to año	1	4.35%
Otro	1	4.35%
Total	**23**	**100.00%**

6.3.- Almacenamiento de las variables necesarias para la monetización

Para obtener la información de los pagos fijos, pagos variables y del salario básico de las empresas pertenecientes a la muestra, se procedió a administrar por vía electrónica un cuestionario que cubre los diferentes conceptos contemplados dentro de la compensación total en efectivo. Para observar el diseño del cuestionario y los elementos que lo conforman, ver el ANEXO 2

Toda la información obtenida fue vaciada en una hoja de cálculo de excel compuesta por los siguientes elementos:

- El nombre de la empresa.
- El título del puesto o cargo.
- El nivel de la posición.
- El número de *Stock Options* otorgadas a cada cargo. (*Shares or Units*)
- El precio al que fueron otorgadas las *Stock Options*. (Precio en dólares)
- El valor esperado en dólares de las opciones otorgadas. *Expected Value ($)*
- El valor esperado en Bolívares de las opciones otorgadas. (Expected Value (Bs.)
- El salario básico anual.
- La compensación total en efectivo.
- La proporción que representan estos planes dentro del salario básico anual. (Exp Val Bs. / SBA)
- La proporción que representan estos planes dentro de la compensación total en efectivo. (Exp Val Bs. / CT)

Cuadro N 21: Almacenamiento

Empresa	Cargo o Posición	Nivel	# de opciones	Grant Price	Exp Value ($)	Exp Value (Bs.)	SBA	CTE	Exp. Value Bs./SBA	Exp. Value Bs./CT
XYZ	Dir. de RRHH	2	900	30	206,069	225,000	xxx.xxx	xxx.xxx	215%	64%
XYZ	Gte. Marca	4	600	48	321,546	360,541	xxx.xxx	xxx.xxx	321%	92%

6.3.1. Metodología de Monetización de los pagos en efectivo:

Para cada pago en efectivo, a continuación describimos la metodología empleada:

- **Salario Básico:** el salario básico mensual multiplicado por doce (12), que responde a los meses totales que conforman un año.

- **Utilidades:** el número de días pagados al empleado por causa de este concepto (garantizados y adicionales). El cálculo se realizó tomando en cuenta los diferentes elementos que las compañías participantes incluyen en su salario de referencia para el cálculo de las utilidades.

- **Bono Vacacional:** se tomaron en cuenta las diferentes políticas de las empresas participantes y se obtuvieron los diferentes valores que arrojaron cada una de estas políticas, asumiendo también el salario de referencia de cada de las posiciones reportadas en las empresas participantes.

- **Esquemas de Ahorro (Fondo y/o Caja):** el cálculo de cualquier plan que haya sido reportado se hizo tomando el aporte máximo de la empresa a estos esquemas.

- **Asignaciones No Salariales:** es el monto actual anualizado, pagado por la compañía por concepto de Cesta Tickets, Ticket Restaurant, etc.

- **Bono Ejecutivo:** se asumió el monto "Target" que percibe el empleado a razón de este pago.

- **Comisiones:** se utilizó la misma metodología aplicada en el Bono Ejecutivo.

- **Otros Bonos e Incentivos:** se aplicó la misma metodología aplicada en el Bono Ejecutivo y las Comisiones.

La sumatoria de todos estos conceptos conforman el salario total o compensación total en efectivo.

6.3.2. Metodología de la monetización de las *Stock Options:*

Acorde a lo explicado en el marco teórico, específicamente con relación al modelo para valorar las *Stock Options*, se decidió tomar como modelo de valoración el propuesto por Fischer Black y Myron Scholes en 1973, mejor conocido como "Black-Scholes".

Para obtener los diferentes valores se realizaron los siguientes pasos:

1) Obtención de los componentes de la fórmula:

El proceso a seguir fue:

- Los precios actuales de las opciones de las empresas, se obtuvieron a través del portal electrónico: http://biz.yahoo.com/opt, ingresando el símbolo que representa a cada empresa dentro del mercado bursátil, por ejemplo, para obtener el precio actual de la opción de Microsoft, se ingresó el símbolo "**MSFT**".

- Los precios a los que otorgaron las *Stock Options*, fueron reportados por las compañías.

- El período para poder ejecutar las opciones fue suministrado por las empresas.

- La tasa de interés libre de riesgo, son los bonos cero cupón del gobierno de los Estados Unidos, y estos fueron obtenidos a través del portal electrónico: http://bonds.yahoo.com .

- La volatilidad se obtuvo a través de un histórico de los precios de las opciones durante los últimos seis (6) meses, suministrado por el mismo portal: http://biz.yahoo.com/opt, haciendo el mismo proceso y adicionalmente a eso entrando en la sección denominada **"Historical prices".**

- Luego se procedió a calcular la variación diaria del precio de cada una de las empresas, para estimar la desviación diaria de estas opciones. Por último esta desviación diaria fue anualizada a través de la siguiente fórmula: $DA=DD * \sqrt{250}$, donde ***"DA"*** es la desviación anual; ***"DD"*** es la desviación diaria y ***"$\sqrt{250}$"*** es el coeficiente para anualizar esas desviaciones diarias. El producto de la desviación diaria con el coeficiente ya indicado expresa la volatilidad de la opción estudiada.

Una vez que se consiguieron todos los valores necesarios para el modelo de Black-Scholes, se realizaron los cálculos pertinentes a través de un simulador electrónico de la fórmula del modelo, en donde sólo se ingresaron los datos de las variables componentes del modelo en la fórmula, siendo automáticamente procesado el cálculo por el simulador. Este simulador se obtuvo a través del portal electrónico: http://home.online.no/~espehaug/SayBlackScholes.html

6.3.3. Cálculo de la proporción que tienen las *Stock Options* dentro de la compensación total en efectivo:

Ya con los valores de las opciones procesados, se introdujo este monto dentro de una hoja de cálculo de excel conformada por:

La razón obtenida a través del modelo de Black-Scholes se ubicó específicamente en la columna de *Expected Value;* dentro de esta columna se configuró la siguiente fórmula:

$$(((\#SO * P) * BS)) * TR) / F$$

donde ***"SO"*** indica el número de opciones otorgadas; ***"P"*** el precio de otorgamiento de las opciones; ***"BS"*** representa en valor obtenido del modelo de Black-Scholes; ***"TR"*** es la tasa de redescuento que se le aplica a este precio como margen de error del modelo (esta tasa fue suministrada por Towers Perrin, siendo la empleada por esta firma de consultoría para este proceso) y ***"F"*** es el lapso de tiempo en el que se otorgan los *Grants* dentro del plan.

Se obtuvo la proporción que representan estos planes dentro de la compensación total en efectivo y dentro del salario básico anual, a través de la columna "Expected Value (Bs.)", donde la razón es dada por la división del valor esperado de la opción entre la compensación total en efectivo; dada también en la división de esta misma columna con el salario básico anual.

6.3.4. De los cálculos de la compensación total en efectivo:

La información se almacenó y procesó en la misma hoja de cálculo empleada para la recolección de las variables necesarias para la monetización. Esta información está expresada en dos elementos dentro de la hoja de cálculo: el primero es al salario básico anual y el segundo es la compensación total en efectivo, que comprende la sumatoria del salario básico anual, los pagos fijos y los pagos variables.

CAPITULO IV

ANÁLISIS Y DISCUSION DE RESULTADOS

ANÁLISIS RESULTADOS

Consideraciones Generales:

Este capítulo contiene el análisis de los resultados una vez obtenidos los datos mediante el instrumento de recolección de información (cuestionarios) aplicados a una muestra de 13 empresas multinacionales establecidas en Venezuela.

La estructura del análisis de resultados esta conformada por cuatro secciones que se detallan a continuación:

- Descripción y análisis de las características para el otorgamiento y ejecución de *Stock Options* obtenidas de la muestra de empresas multinacionales establecidas en Venezuela.

- Descripción y análisis de las características para el otorgamiento y ejecución de *Stock Options* en otros países lo cual se obtuvo del estudio realizado por Towers Perrin.

- Análisis comparativo entre los resultados obtenidos de la muestra de empresas de Venezuela y las tendencias en Otros Países.

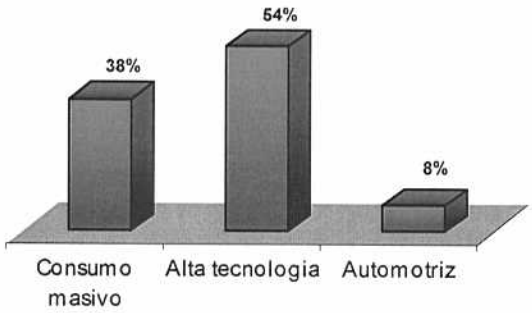
- Descripción de la determinación del porcentaje que representan las Stock Options sobre el paquete de compensación total en efectivo.

Al momento de realizar el estudio se presentaron ciertas limitaciones, entre las cuales, podemos mencionar el acceso de la información acerca de estos planes, ya que no se maneja mucha información al respecto y que el diseño de administración de los planes es dictada por la casa matriz.

1- Descripción de las características de la muestra de empresas multinacionales establecidas en Venezuela.

1.1- Sector económico: la composición de la muestra está conformada por tres (3) sectores económicos como se presenta a continuación:

Gráfico No. 1: Sector o Rama



Las proporciones de la composición de la muestra, parecen corroborar la alta práctica que presentan las empresas del sector tecnológico en el otorgamiento de *Stock Options* a nivel mundial. Podría pensarse que se debe al alto desarrollo de la tecnología durante la última década, lo que ha generado una alta rentabilidad para este tipo de organizaciones y a su vez dichas organizaciones probablemente han tenido implementar la utilización de *Stock Options* como esquema de compensación.

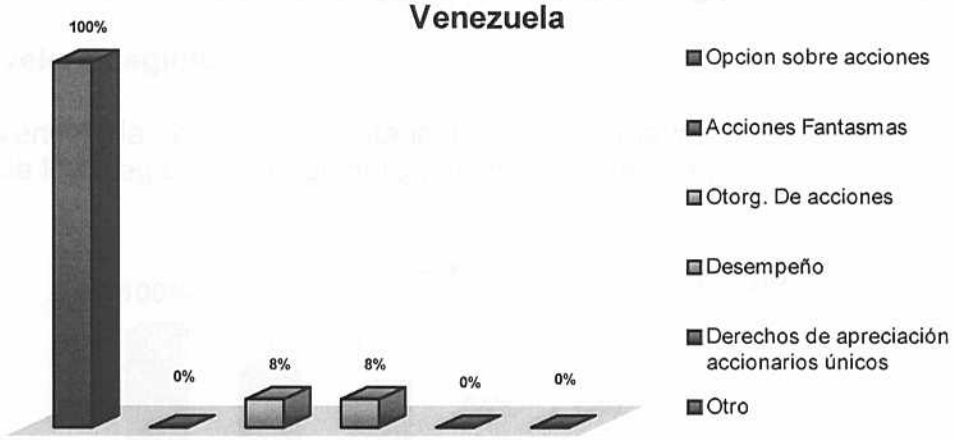
1.2- De los incentivos a largo plazo vigentes en Venezuela

Las *Stock Options* no son el único incentivo a largo plazo vigente en Venezuela. En esta muestra de empresas existen otras prácticas o planes de incentivos a largo plazo que se presentan pero en un grado menor que la analizada en este estudio.

Probablemente existan condiciones legales o de carácter impositivo que impidan la implementación de otros incentivos a largo plazo. Otra causa se podría adjudicar a los lineamientos de la casa matriz con relación a estos incentivos, dado que muchas empresas no poseen flexibilidad para implantar programas de incentivos a largo plazo en forma independiente a la casa matriz.

En el gráfico de la siguiente página se expresan las proporciones en las que se otorgan otros incentivos a largo plazo en Venezuela además de las *Stock Options*:

Gráfica N 2: Incentivos a largo plazo vigentes en Venezuela

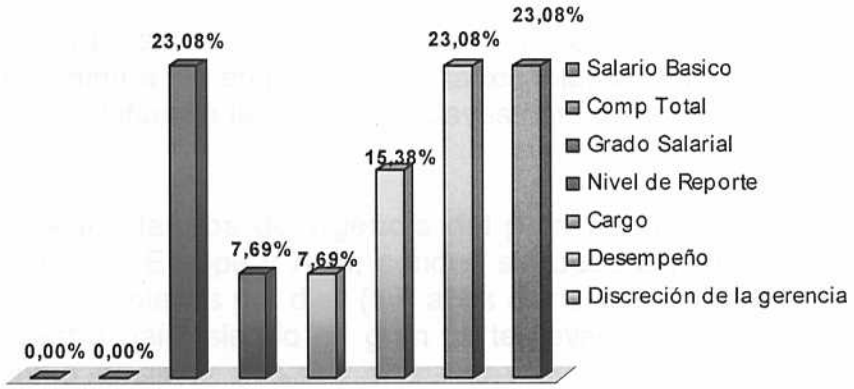


1.3- De los criterios de elegibilidad

Actualmente en Venezuela presenta un esquema variado en los criterios de elegibilidad para el otorgamiento de las *Stock Options,* esto va en línea con manisfestado por Towers Perrin en el estudio llamado "Stock Options Around the World", donde se indica que las características y prácticas de este tipo de incentivo a largo plazo pueden cambiar de país a país.

A continuación los criterios de elegibilidad considerados en Venezuela:

Gráfica No. 3 Criterios de elegibilidad



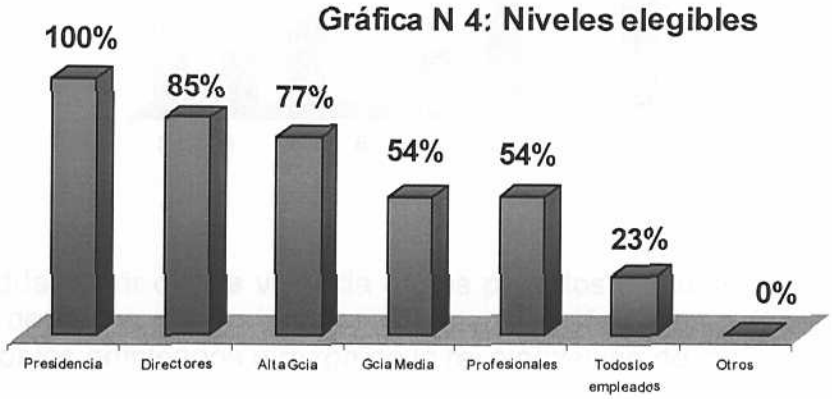
Es de interés notar que los criterios más frecuentes en nuestro país son una mezcla de factores formales, muy bien establecidos en las políticas de las organizaciones, tal como lo es el grado salarial, el desempeño, o el hecho de formar parte de la nómina fija de la empresa. Sin embargo se puede notar que existe un porcentaje significativo de empresas que no poseen una política formal para el otorgamiento de estas opciones, o tiene como criterio la decisión de la gerencia. Sin embargo podríamos suponer que

muchas de estas empresas que poseen estos criterios tal vez analicen de manera informal los demás criterios especificados para determinar la elegibilidad en los planes.

1.4.- Niveles Elegibles:

Venezuela actualmente está incluyendo en mayor proporción a los niveles inferiores dentro de los elegibles para el otorgamiento de este incentivo.

Gráfica N 4: Niveles elegibles



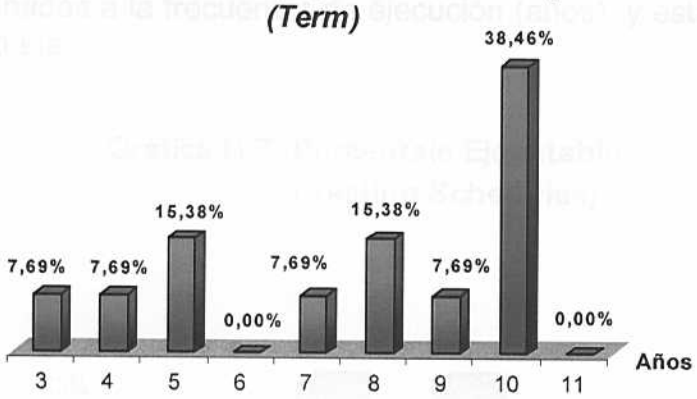
En el gráfico anterior se puede notar la alta frecuencia en el otorgamiento en los niveles de directores y alta gerencia. También es importante resaltar el comportamiento que actualmente se está notando en un aumento en la frecuencia del otorgamiento de las *Stock Options* a niveles gerenciales medios y en niveles profesionales. Esta tendencia probablemente sea originada por la inclusión de la fuerza de ventas principalmente de sector de alta tecnología a razón de ser figuras claves dentro del desarrollo del negocio, motivando de esta manera un mejor desempeño que se deriva en un mayor nivel de ventas.

La presencia de *Stock Options* en el nivel Todos los empleados, corresponde en gran medida a las empresas de alta tecnología, donde se les da una pequeña asignación en *Stock Options* a las personas claves para el negocio en este nivel.

1.5.- De los lapsos de vigencia del plan *Term:* la práctica parece ser heterogénea al igual que en Europa y Asia, aunque sin duda alguna se percibe la tendencia a otorgar este tipo de planes por diez (10) años como la práctica más frecuente dentro del mercado de nuestro país, siendo en gran parte llevada a por las empresas de alta tecnología y consumo masivo.

A continuación la representación gráfica de la duración de los planes:

Gráfica N 5: Período Ejecutable de la Opción
(Term)

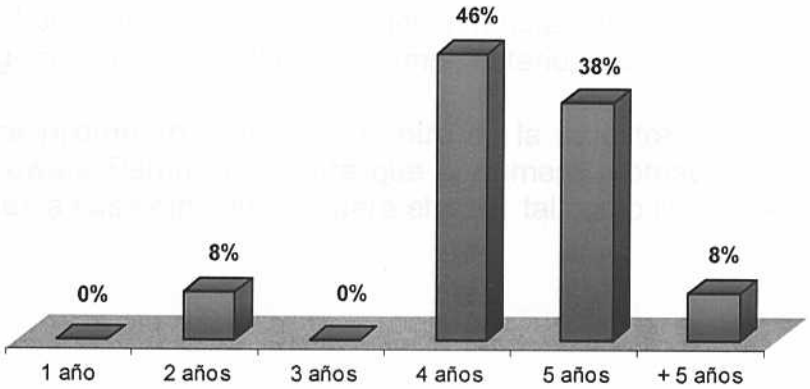


Se podría inferir que la vigencia de los periodos ejecutables más largos, responden al supuesto de que a mayor tiempo para la ejecución, mayor debería ser las ganancias percibidas por los empleados a razón de la revalorización de los precios de las opciones.

Por otro lado se podría decir que las múltiples opciones de duración, responden a la alta volatilidad del mercado bursátil y a las condiciones económicas y de política exterior presentes en Estados Unidos de Norte América. Esto impacta a las compañías a través de pérdida de los empleados claves porque gran parte de su compensación está basado en *Stock Options,* y una baja en los precios de las opciones, no generaría la ganancia esperada por el empleado, lo que se traduce en menos dinero percibido.

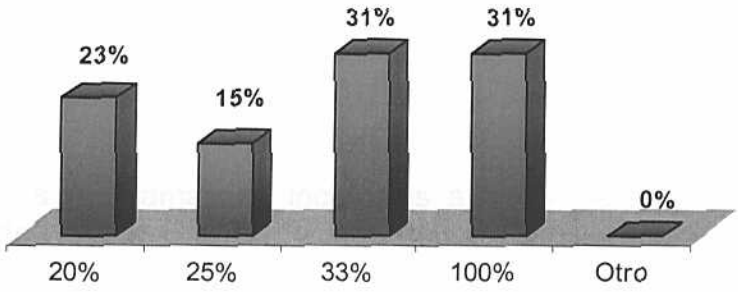
1.6.- De los periodos de maduración de las opciones y las proporciones ejecutables (Vesting and Vesting Schedules): es de mayor frecuencia los tiempos de cuatro (4) años y cinco (5) años en el Mercado venezolano, esta práctica representa más del 80% de la muestra.

Gráfica N 6 Tiempo a ejecutar el 100% de las Opciones
(Vesting)



Como tendencia mundial, los porcentajes a ejecutar no necesariamente están directamente relacionados a la frecuencia de ejecución (años), y esta misma tendencia se manifiesta en Venezuela.

Gráfica N 7: Porcentaje Ejecutable (Vesting Schedules)



1.7.- De la determinación del valor de la opción:

No hay gran relevancia dentro de esta característica porque el total de las empresas (100%) que conforman la muestra determinan el valor de la opción con el valor del mercado.

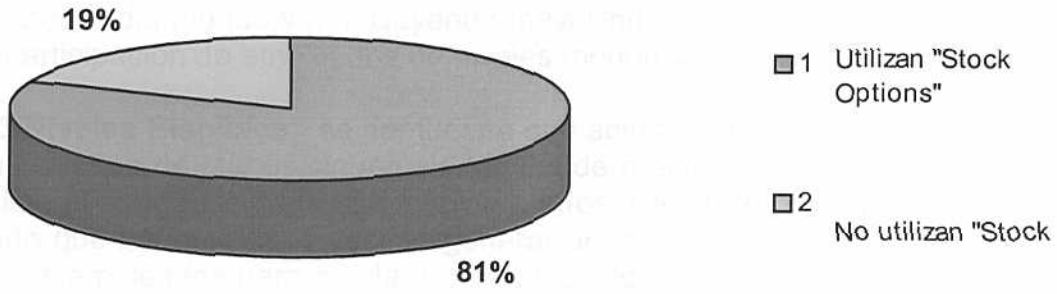
2.- Tendencia Mundial en la práctica de *Stock Options*

Organizaciones exitosas alrededor del mundo se han dado cuenta de la importancia del uso de incentivos a largo plazo y específicamente de las *Stock Options* como una pieza clave dentro de sus programas de remuneración. Las *Stock Options* actualmente están mucho más difundidas que cualquier otro incentivo a largo plazo.

En esta sección se muestra una breve descripción de las características fundamentales de este tipo de incentivo a largo plazo. Estas características abarcan lo relacionado al otorgamiento y a la ejecución (fechas de otorgamiento –*Vesting Schedules,* tiempo de vigencia de estos planes –*Terms*-, criterios de elegibilidad, etc).

2.1.- Práctica promedio Mundial: dentro de la muestra conformada por 23 países, el estudio de Towers Perrin demuestra que el número promedio de empresas que otorgan estas opciones a sus empleados supera el 80% tal como lo demuestra la siguiente tabla.

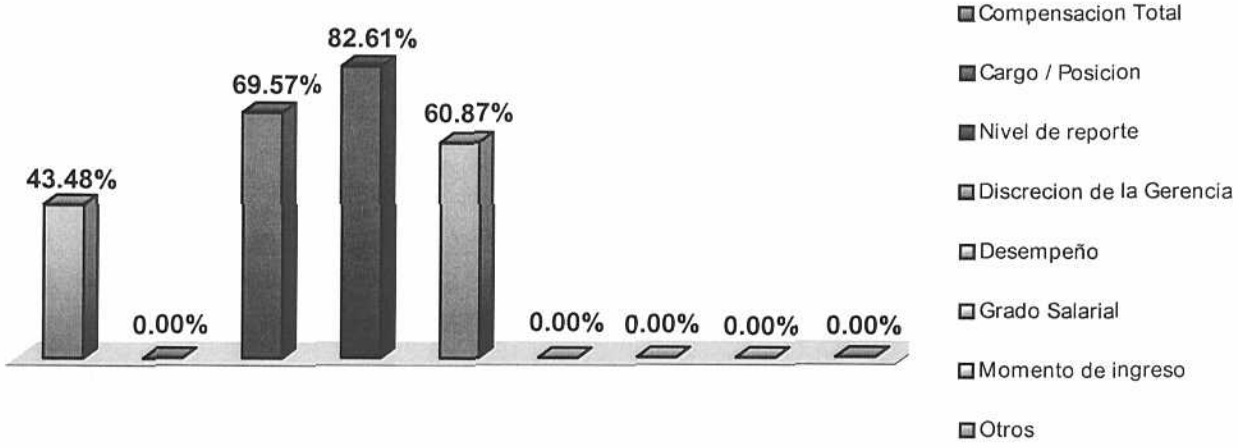
Grafica N 8: Promedio de Compañias alrededor del mundo que utilizan "Stock Options"



Dentro de los programas de incentivos a largo plazo se encuentran, las "Stock Options", "Restricted Stock Grants", "Performance Plans", "Stock Appreciation Rights" y "Phantom Stock". En la gran mayoría de las compañías que ofrecen algún incentivo a largo plazo para sus empleados, principalmente lo hacen a través de "Stock Options", al igual que los planes de desempeño están tomando gran popularidad durante los últimos años.

2.2. Criterios de Elegibilidad: primordialmente dentro de este tipo de incentivos, se suelen considerar una serie de requisitos para ser elegibles a las *Stock Options*. Los criterios varían de empresa en empresa y así de país en país. A continuación se presenta la tabla donde se resumen los requisitos que deben cumplir los empleados con mayor frecuencia alrededor del mundo con relación a la detección de los empleados elegibles a este tipo de planes:

Grafica N 9: Criterios de Elegibilidad en otros paises

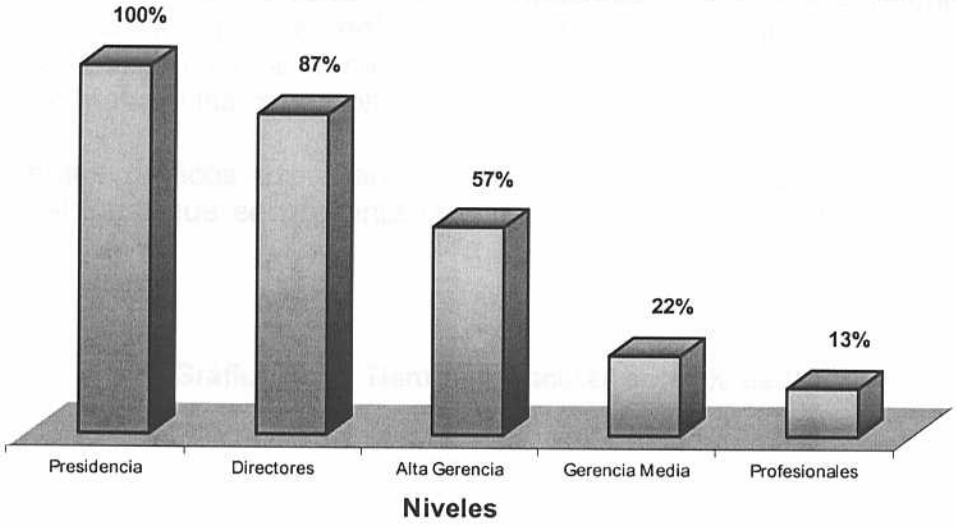


Gran parte de las compañías se guían por políticas bien definidas desde su casa matriz, en las cuales el criterio más resaltantes es la posición o cargo del empleado Normalmente el perfil de elegibles a este tipo de incentivos son los empleados pertenecientes a niveles directivos. A pesar de esta tendencia, día a día más empresas alrededor del mundo van incluyendo mayor número de niveles de reporte considerándose la participación de empleados de niveles menores en estos planes.

2.3 Niveles Elegibles: se demuestra que actualmente los niveles con mayor participación en este tipo de planes siguen siendo los de presidencia y niveles directivos; sin embargo existe el otorgamiento también se da a otros niveles como la alta gerencia, esto podría ser dado que las empresas desean generar un mayor sentido de pertenencia e identificación de los empleados para con la organización con el fin de poder generar mayor rentabilidad para la compañía a través de la alineación de los objetivos individuales del empleado con los objetivos organizacionales y de los accionistas.

A continuación se puede observar la distribución de la elegibilidad por niveles:

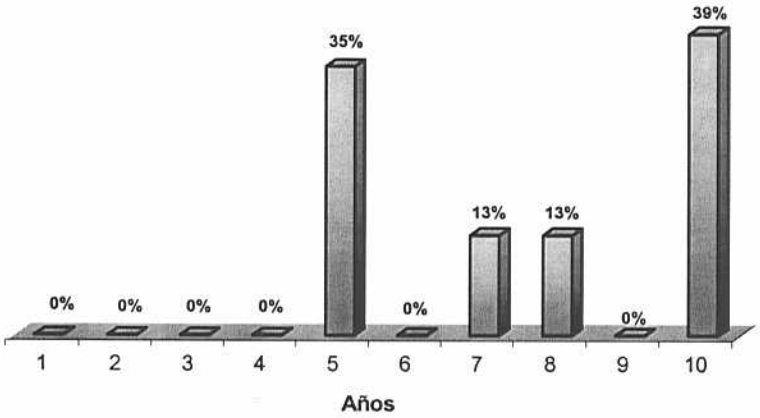
Gráfica N 10: Nivel requerido para el otorgamiento



Claramente lo expresa el gráfico anterior, la mayor frecuencia está centrada en los niveles directivos y de la alta gerencia, gracias a la importancia que tienen estas posiciones para la organización.

2.4 De los lapsos de vigencia del plan (Term): los lapsos de duración de los planes son comprendidos entre cinco(5) y diez (10) años. La práctica actualmente es muy variada, empleando principalmente la modalidad de cinco (5) años, siete (7) años, ocho (8) años y diez (10) años principalmente. No existe relación evidente entre la duración de los planes y la localidad geográfica donde se encuentran las empresas, las prácticas más variadas se encuentran en Europa y Asia, donde se pueden observar casi que todas las posibilidades de duración contempladas para este incentivo. A continuación la representación gráfica de la duración de los planes:

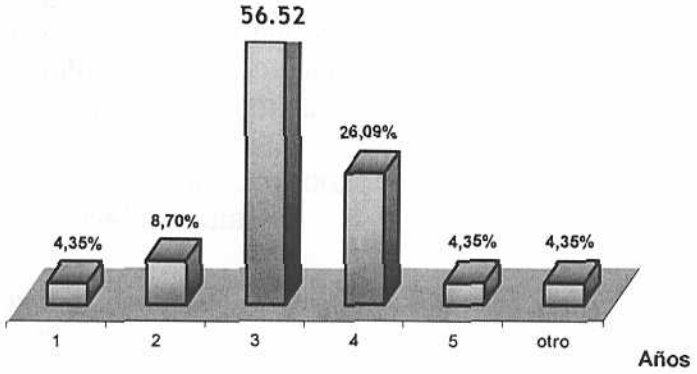
Gráfica N 11: Periodo ejecutable de la opcion *(Term)*



2.5 De los tiempos para ejecutar las opciones accionarias y las proporciones ejecutables (Vesting and Vesting Schedules): estas características varían entre países principalmente por el diseño del plan y en otros casos se dan por las condiciones impositivas de cada país. La tendencia general suele permitir ejecutar el total de las acciones después del tercer o cuarto año de haber otorgado las opciones accionarias. Existen casos como Australia que sigue esta tendencia, al igual que Francia. En Malasia las condiciones varían según el número de opciones otorgadas.

Los siguientes gráficos expresan el tiempo máximo para ejecutar el 100% de las opciones, al igual que se presenta la distribución del total de las acciones por cada año.

Gráfica N 12: Tiempo a ejecutar el 100% de las Opciones*(Vesting)*

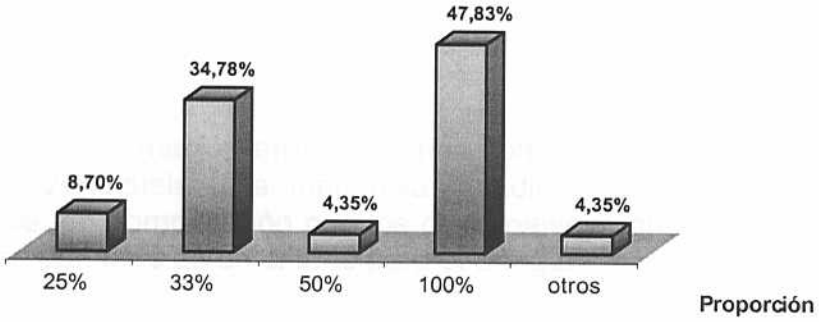


Se puede notar claramente que el tercer y cuarto año son los años que comunes para ejecutar las opciones accionarias..

La proporción otorgada cada año es una práctica muy variada al igual que la del *Term*, Sin embargo se resaltante destacar que casi el 100% de las empresas a nivel mundial prefieren proporcionar la ejecución de las acciones en un 100%, siempre y cuando el empleado lo desee.

A continuación es expresada en el gráfico esa proporción:

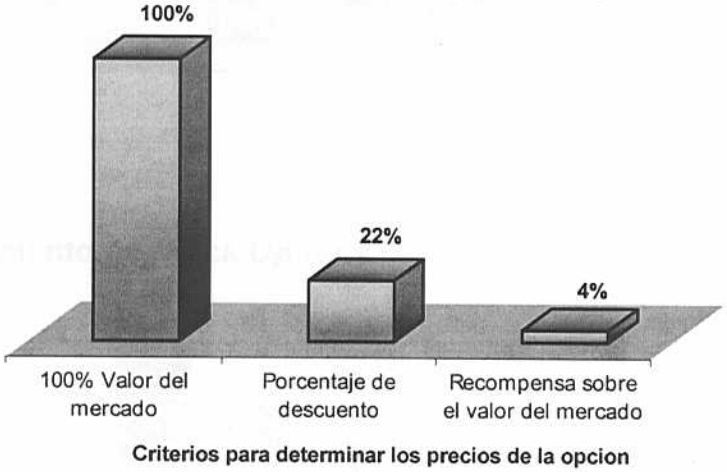
Grafica N 13: Porcentaje Ejecutable (Vesting)



2.6 De la determinación del precio de las opciones accionarias: la práctica más común en el mundo, es premiar las opciones accionarias con el precio del mercado. En algunos países el criterio establecido es la habilidad de la organización para mantener el valor de las acciones en alza gracias al alto desempeño; el uso del desempeño como un camino para fijar el precio de las opciones, es actualmente uno de los criterios más interesantes a aplicar en estos planes, en contra parte a que su difusión a nivel mundial aún no es considerable.

El siguiente gráfico expresa las proporciones de las diferentes practicas para fijar precios de las opciones a nivel mundial.

Gráfica N 14: Determinación del precio de la Opción



3. Venezuela vs. otros países

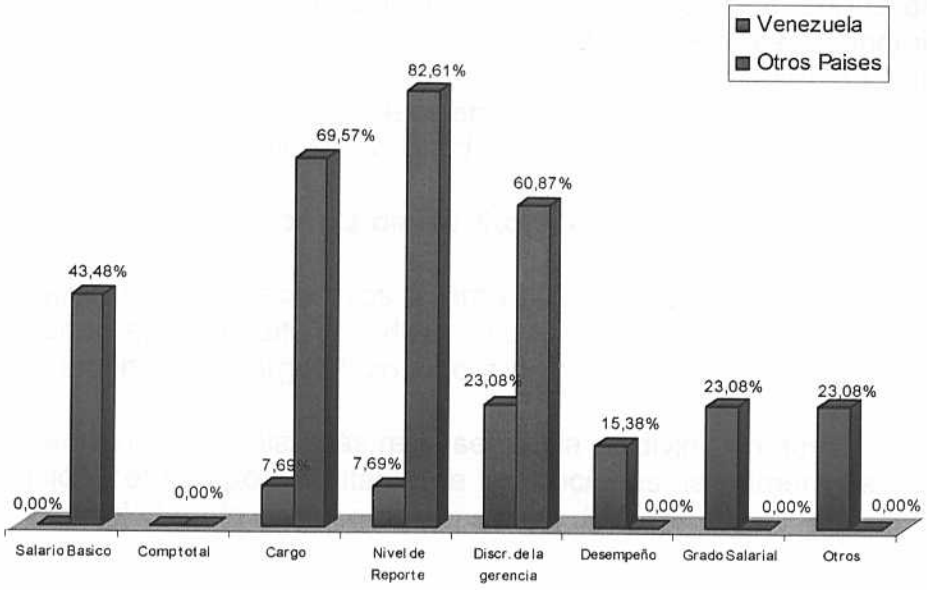
Tal y como se planteo anteriormente, varios de los objetivos de esta investigación consisten en comparar específicamente cuatro características acerca del otorgamiento y ejecución de *Stock Options,* para saber si existen semejanzas o diferencias con respecto al otorgamiento y ejecución de este incentivo entre Venezuela y otros países.

A continuación se analizaron las características que conforman las variables del estudio y luego se analizaron otras características y aspectos como valor agregado para la investigación.

3.1 Criterios de elegibilidad:

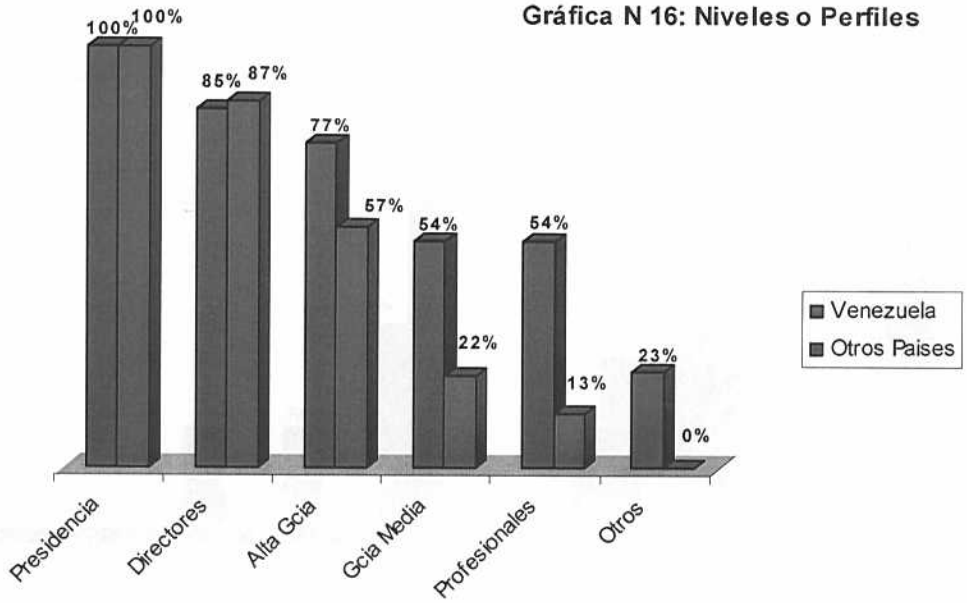
Se hace evidente la variación en los criterios considerados para la elegibilidad de los empleados entre Venezuela y la tendencia mundial. En Venezuela existe mayor diversidad de criterios, en comparación con los otros países, igualmente se puede notar que a nivel mundial se dan más de un criterio para el otorgamiento de las *Stock Options*.

Gráfica N 15: Criterios de elegibilidad



3.2 Otorgamiento de *Stock Options* por niveles

Gráfica N 16: Niveles o Perfiles



Venezuela en comparación con otros países muestra una tendencia más agresiva en el otorgamiento de las *Stock Options,* dado que otorga estos programas a niveles más bajos dentro de la organización. Esta tendencia está muy impactada por las prácticas del sector tecnológico, donde estas compañías incluyen gran parte de su personal llegando niveles organizacionales bajos, donde pueden existir personal profesional junior, pero con gran potencial, por lo que las empresas buscan formas de retenerlos y las *Stock Options* son un buen mecanismo para lograr este objetivo

Hay diferencias significativas relacionadas con la rigidez de los países del resto del mundo, con relación a la asignación de este tipo de planes a niveles menores. Es importante considerar que la muestra de ambos estudios está conformada por una buena proporción de empresas pertenecientes al sector tecnológico, con la diferencia de que el resto del mundo posee mayor heterogeneidad de sectores económicos dentro de su muestra, lo que hace que características en promedio presenten variaciones y den la impresión de que en Venezuela existen inconsistencias relacionadas con los niveles a considerar para el otorgamiento de *Stock Options.*

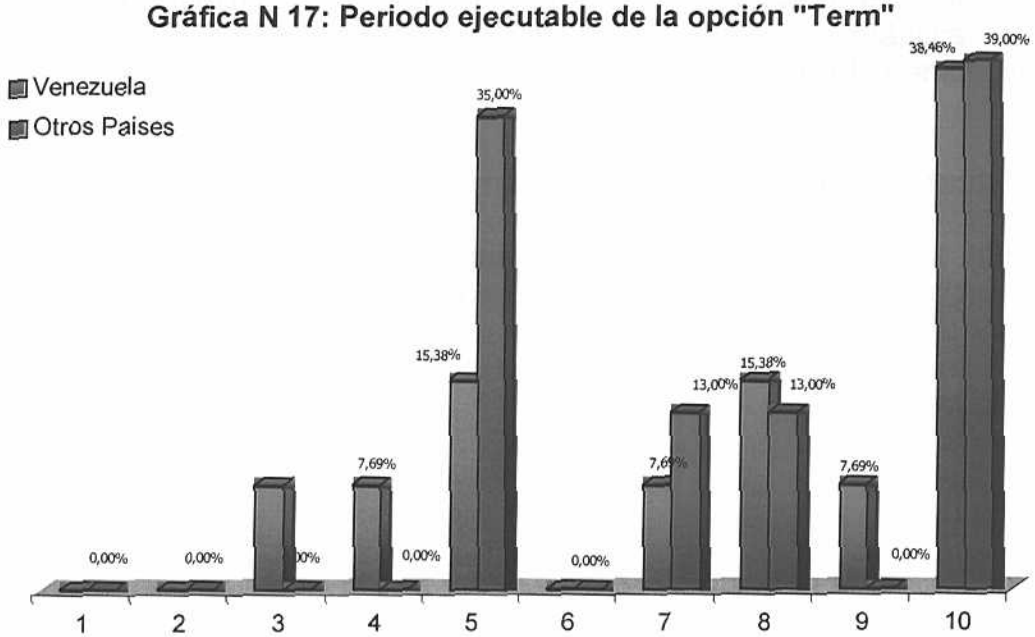
6.3.3 Lapso de vigencia de las *Stock Options*

El *Term* de estos incentivos a largo plazo presenta una tendencia que claramente se corresponde en el ámbito mundial, incluyendo a Venezuela. El rango de duración en años de los incentivos a largo plazo, oscila entre tres (3) y diez (10) años.

La tendencia mundial más representativa se divide en dos tiempos específicos para la culminación del tiempo ejecutable de las opciones; la primera es al lapso de cinco (5) años y la segunda tiende al lapso de espera de diez (10) años.

En el gráfico se expresa claramente la consistencia en esta práctica a nivel mundial, incluyendo a Venezuela:

Gráfica N 17: Periodo ejecutable de la opción "Term"



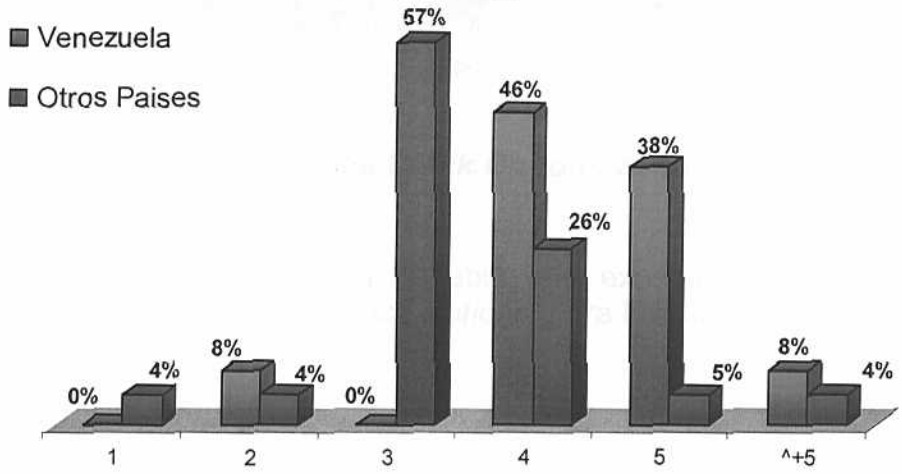
Venezuela presenta mayor variedad de prácticas relacionadas a esta característica, pero a su vez, está acompañando la tendencia mundial en los tiempos de culminación más representativos (cinco (5), siete (7), ocho (8) y diez (10) años)

6.3.4 Periodos de maduración

Los periodos de maduración de las opciones, normalmente están comprendidos entre uno (1) y cinco (5) años. La tendencia mundial expresa una práctica promedio comprendida entre tres (3) y cuatro (4) la cual es representada por el 83% de del total de los países que conforman la muestra del estudio *"Stock Options Around the World"*.

En el siguiente gráfico se demuestran las proporciones de Venezuela y el mundo con relación a esta característica:

Gráfica N 18: Tiempo requerido para ejecutar el 100% (Vesting)

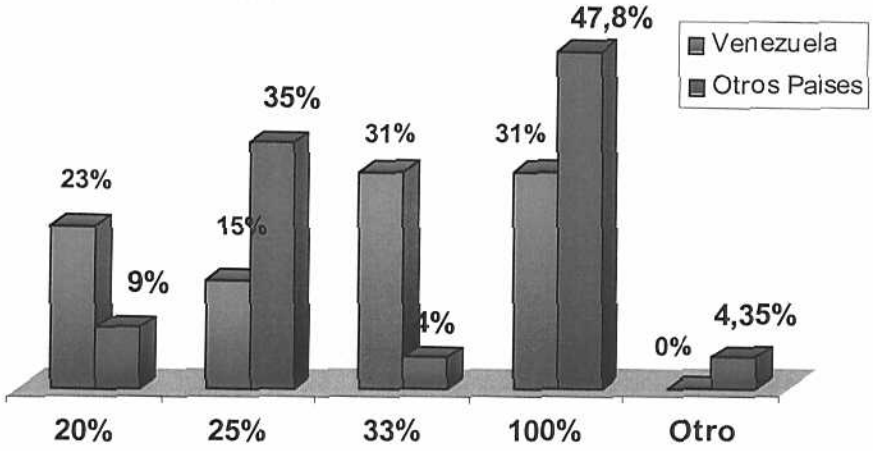


En el caso específico de Venezuela, la tendencia está representada en un 78% entre los cuatro (4) años y los cinco (5) años. Podría intuirse que la práctica de Venezuela versus otros países esta diseñada para retener por más tiempo a los empleados que se les otorgue.

Por último se puede decir que la comparación entre Venezuela y el mundo presenta grandes semejanzas, tanto en las características de otorgamiento como en las características de ejecución, con la presencia de ciertas variantes de una importancia no muy relevante que marquen diferencia con respecto a la práctica mundial de este tipo de incentivos a largo plazo.

En relación al porcentaje de opciones ejecutables por año podemos apreciar lo siguiente:

Gráfica N 19: Porcentaje Ejecutable (Vesting Schedules)



7- Porcentaje que representan las *Stock Options* dentro de la compensación total en efectivo.

A continuación se presenta la tabla que expresa en rangos de mercado, los porcentajes que representan las *Stock Options* para los diferentes niveles establecidos en la investigación:

Tabla 22 - Porcentaje que representan las Stock options dentro de la compensación total del empleado

Niveles	Rangos del mercado		
	25%il	50%il	75%il
Presidencia	19%	37%	67%
Directores	52%	76%	117%
Alta Gerencia	43%	95%	125%
Gerencia.Media	62%	100%	131%
Profesionales	55%	112%	106%
Otros	99%	116%	120%

Los rangos de mercado expresan que para los niveles de presidencia la dispersión es mucho más alta a pesar de que estas opciones no representen una proporción muy alta dentro de la compensación total en efectivo de este nivel. Esto indica que a pesar de las variaciones el impacto no va a ser tan alto con relación a otros niveles.

El otorgamiento de las opciones para los diferentes niveles es bastante similar, esto genera en conjunto con el efecto de la devaluación un impacto considerable para los perfiles de la gerencia media, profesionales y otros, donde la proporción que representa

este incentivo a largo plazo pasa a ser más grande a razón de que los planes están otorgados en dólares en contraposición a los pagos percibidos por estos empleados que son en Bolívares.

El haber determinado el valor porcentual de estas opciones generará una gran herramienta informativa gracias a que expresa en características cuantitativas lo que representa este concepto dentro del mercado, explicando como se ven afectados los conceptos de pago

CAPITULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

1. CONCLUSIONES

1. En cuanto a nuestro primer objetivo observamos que se hace evidente los diferentes criterios que se consideran a la hora de elegir a las personas para que opten por este beneficio. En Venezuela existen mayor diversidad de criterios que en otros países. Vemos que los criterios empleados en Venezuela se enfocan mas en el cargo, nivel de reporte discreción de la gerencia, desempeño, y el grado salarial, mientras que en otros países además de enfocarse en el cargo, nivel de reporte y discreción de la gerencia también establecen el salario básico como criterio de elegibilidad, lo cual en este país no ocurre y esto podría deberse al factor económico y político del país.

2. Con respecto al "Term" encontramos que Venezuela va acorde a la tendencia mundial. La única diferencia que podemos observar es que el periodo ejecutable de la opción va principalmente desde los tres años hasta los diez años, mientras que en otros países el periodo ejecutable comienza desde los cinco años en adelante. Esto podría ser por el factor económico que encierra al país, por lo cual acortan un poco el período a tres y cuatro años, aunque encontramos mayor proporción a los cinco y diez años.

3. En cuanto a la determinación del "Grant Price" observamos que no existe diferencia ya que tanto en Venezuela como en otros países la determinación del precio de la opción es principalmente el valor del mercado.

4. Con respecto al "vesting" observamos que en Venezuela la maduración de la opción oscila principalmente entre tres y cinco años y en otros países es desde el primer año aunque la mayor proporción de países se encuentran entre los tres y cuatro años.

5. En cuanto al porcentaje que representan las Stock Options dentro de la compensación total en efectivo encontramos que en los niveles de presidencia la dispersión es mucho mas alta que en los niveles inferiores, lo que indica que el impacto no es tan alto como en el resto de los niveles.

2. RECOMENDACIONES

- Realizar estudios que tengan mayor profundidad dentro de las características que conforman estos planes.

- Hacer un estudio dónde se correlacionen : el índice de volatilidad de la compañía y la afección que este índice tiene sobre los empleados que tengan *Stock Options*.

- *Por último se recomienda hacer un buen estudio descriptivo del marco legal de estos beneficios al igual que del pago de impuestos.*

CAPITULO VI

GLOSARIO E INDICE BIBLIOGRAFICO

1. GLOSARIO

- **Current Market Price:** es el precio actual de la opción en el mercado bursátil.
- **Elegibility:** son los criterios empleados para elegir a los empleados beneficiarios de las opciones accionarias.
- **Exercise:** son las fechas (una o más) donde las opciones pasan a estar disponibles para ser ejercidas por el beneficiario.
- **Frecuency:** se refiere a la frecuencia empleada para el otorgamiento de opciones accionarias para los empleados.
- **Grants:** es la fecha de otorgamiento donde las opciones accionarias pasan a ser efectivas.
- **Grant Price:** es el valor que tiene una opción para poder ejercerla.
- **Risk–Free Interest Rate:** es el valor de los bonos cero cupón del gobierno de las Estados Unidos.
- **Stock Options:** son las opciones accionarias otorgadas a un empleado como un incentivo a largo plazo. Buscando crear un mayor sentimiento de pertenencia entre los empleados.
- **Term:** es el lapso de duración o vigencia del incentivo a largo plazo otorgado, donde se asegura el pago de la opción.
- **Vesting:** es el tiempo de maduración de las opciones otorgadas antes de poder ser ejecutadas.
- **Volatility:** es la desviación estandarizada anual del precio de las opciones.

2. INDICE BIBLIOGRAFICO

Bibliografía de Libros:

- ACEVEDO, Ronaldo y Julián Rivas: Técnicas de documentación e Investigación II, (Estudios Generales II), Caracas, Universidad nacional Abierta, 1984.
- BREALEY, S y Thomas Stewart: Principios de Finanzas Corporativas. Editorial Mac-Graw Hill. Cuarta Edición. 1996.
- CHEEKS, James; How to compensate Executives, (A Guide to the Entire Spectrum of Executive Compensation), Dow Jones – Irwin, inc, Ilinois, 1974.
- Diccionario Poligloto Barsa, Británica, Volumen I y II, 1091.
- DOLAN, Shinon y Randall S: Schuller Human Resources Managment. The Canadian Dinamic, International Thomson Publishing, Canada, 1994.
- EGGAN, Ann: Employers Increasingly M grant multiple of long – term incentives awards to executives, New York, 2000
- ERAL, Marrilyn y Danielle Bushen: Trends in long term incentives plan caused Canadian companies to modify variable pay schemes, Toronto, 2001.
- HERNANDEZ SAMPIERI, Roberto y otros: Metodología de la Investigación, Editorial Mc Graw Hill, México, 1991.
- JOEY, Stacy: Stock Options (Valuation model, Webb Bassic IV and grove), Hay Group. 1998.
- MILKOVICH y Newman: Compensation. Editorial Mac-Graw Hill. 6ta Edición, 1999.
- MORALES, Juan Antonio y Néstor Velandia: Salarios (Estrategias y Sistemas Salariales o de Compensación), Editorial Mac-Graw Hill, 1999.
- SABINO, Carlos: El proceso de Investigación, El Cid Editor, Caracas, 2000.
- STEINBERG, Richard y otros: Pensions and other Employee Benefits, (a Financial Reporting and ERISA Compliance Guide), John Wiley & Sons, 4ta Edition, New York, 1987.
- TOWERS, Perrin: Remuneración Total a nivel Mundial, 1999.

Bibliografía de Artículos de Paginas Web:

- LARA SANZ, Mario: Una Nueva Forma de Gestión de los Recursos Humanos, 2001; www. Expansiondirecto.com

- LARA SANZ, Mario: La compensación total: una nueva forma de gestión de los recursos Humanos, 2001; www.pw.com

- CANALES, María: El Futuro de las Stock Options. El Mundo, 1999; www.nueva-economia.com

- ESOPs: An Historical Perspective, Foundation for Enterprise Development. www.fed.org, 2001.

- OGLIASTRIL, Enrique: ¿A usted cómo le pagan?, 2000, www.larevista.com

- TOWERSS, Perrin: Aprovechando los programas de acciones para competir por el mejor talento a nivel mundial, 2000, www.Towerss.com/TOWERSS/services_products/Towerssperrin/wwtr00/spanstock.htm.

Direcciones Electrónicas:

- www.HR.com
- www.mgeneral.com
- www.yahoo.com
- www.worldatwork.org

ANEXOS

ANEXO 1

INSTRUMENTO DE RECOLECCIÓN DE DATOS (CUESTIONARIO)

A continuación se le presentaran una serie de preguntas acerca de los tipos de incentivos a largo plazo que se otorgan en su compañía. La finalidad de este cuestionario es obtener información para nuestro proyecto de grado titulado ***"LOS PLANES DE INCENTIVO A LARGO PLAZO "STOCK OPTIONS". COMPARACIÓN ENTRE VENEZUELA Y EL MUNDO".*** La información obtenida por medio de este cuestionario será tratada de forma confidencial.

1. Datos generales.

1.1. Sector o rama a la que se dedica la empresa: _____

1.2. Nacionalidad (origen de la empresa) : _____

1.3. Número de empleados: _____

1.4 Cuál o cuáles de estos planes de incentivo a largo plazo otorga su compañía?

Planes por desempeño	
Opción sobre acciones	
Acciones fantasma	
Derechos de apreciación accionarios únicos	
Otorgamiento de acciones / Premios de acciones restringidas	
Otro, especifique:	

A continuación le presentamos una serie de preguntas que se relacionan con el otorgamiento y ejecución de los incentivos a largo plazo específicamente "*Stock Options*", por favor coloque una X en su respuesta.

2. En cuanto al otorgamiento de la opción:

2.1. Los niveles requeridos para el otorgamiento de la opción son:

Presidencia	
Directores	
Alta Gerencia	
Gerencia Media	
Profesionales	
Tipo de contrato	
Otros: (Especifique)	

2.2. Cuál o cuáles son los criterios que se toman en cuenta en su organización para la elegibilidad de los empleados que obtengan este incentivo a largo plazo?

Salario básico anual	
Paquete de Compensación total	
Cargo	
Nivel de Reporte	
Discreción de la Gerencia	
Desempeño	
Grado salarial	
Tipo de contratación	
Otro ,especifique:	

2.2.1. De aplicar el salario básico anual, señale los diferentes rangos a los cuales otorga el incentivo:

Menos de 20mm Bs.	
De 20 mm Bs a 40 mm Bs.	
De 41 mm Bs a 60 mm Bs.	
De 60 mm Bs a 80 mm Bs.	
De 81 mm Bs a 100 mm Bs.	
De 101 mm Bs a 120 mm Bs.	
De 120 mm Bs. a 200mm Bs.	
Mas de 200mm Bs.	

2.2.2. De aplicar el paquete de compensación total, señale los diferentes rangos a los cuales otorga el incentivo:

Menos de 50mm Bs	
De 50 mm Bs a 100 mm Bs.	
De 100 mm Bs a 150 mm Bs.	
De 150 mm Bs a 200 mm Bs.	
De 200 mm Bs a 250 mm Bs.	
De 250 mm Bs a 300 mm Bs.	
De 300 mm Bs a 350 mm Bs.	
De 350 mm Bs a 400 mm Bs.	
Mas de 400 mm Bs.	

2.2.3. De aplicar el cargo, cual seria este? _____

2.2.4. De aplicar el nivel de reporte, señale cuál sería este:

Presidente	
Directores	
Alta Gerencia	
Gerencia Media	
Profesionales	
Otro, especifique:	

2.2.5. De aplicar el desempeño, señale las diferentes medidas y su cuota de cumplimiento:

2.2.6. De aplicar el grado salarial, cuál sería este? _____

2.2.7. De aplicar otro criterio de otorgamiento, señale este criterio y su manera de funcionar:

2.3. Origen de la política:

Casa Matriz	
Oficina Local	

2.4. Indique la cantidad de opciones accionarias *Grants* que se otorgan por cada criterio seleccionado:

2.5. Cómo se determina el precio de la opción *Grant Price*

100% valor de mercado	
Porcentaje de descuento, (indique el %)	
Recompensa sobre el valor del mercado (especifique):	
Otro, especifique:	

2.6. Con qué frecuencia *frequency* son otorgadas las opciones accionarias:

Anualmente	
Cada 2 años	
Cada 3 años	
Al momento de contratar	
Otro, especifique:	

3. En cuanto al Periodo Ejecutable, indique:

3.1. Periodo ejecutable de la opción (ejemplo: si la opción expira a los 10 años de su otorgamiento, escriba 10,00)

__ __ __ __ años

3.2. Indique en porcentaje, el proceso progresivo del pago del precio de la opción

Tiempo del Periodo	% acumulado del precio
Inmediatamente	__ __ __%
Al final del 1er año	__ __ __%
Al final del 2do año	__ __ __%
Al final del 3er año	__ __ __%
Al final del 4to año	__ __ __%
Al final del 5to año	__ __ __%
Al final del 6to año	__ __ __%
Al final del 7mo año	__ __ __%
Al final del 8vo año	__ __ __%
Al final del 9no año	__ __ __%
Al final del 10mo año	__ __ __%

Otro (especifique): _____

4. En cuanto a las características del contrato, indique:

4.1. Precio en el periodo de ejercicio de la opción *Grant Price* (Bs.) _____

ANEXO 2:

Pagos fijos

Salario básico mensual

Cargo o posición	SBM

Pagos fijos

Bono Vacacional

Indique si es la misma Política para todos los empleados (Si/No): ☐

Si la Política difiere por grupo de empleados, describa la política para dichos grupos

_____

_____

_____

_____

_____

Seleccione el esquema de cálculo que aplica a su empresa e indique el número de días.

Por Ley Si: ____ No: ____

Por Días Fijo (No. Días): ____

Monto del Bono Post-Vacacional : Bs._____

POR ANTIGÜEDAD			
SERVICIO			
1 año	____	11 años	____
2 años	____	12 años	____
3 años	____	13 años	____
4 años	____	14 años	____
5 años	____	15 años	____
6 años	____	16 años	____
7 años	____	17 años	____
8 años	____	18 años	____
9 años	____	19 años	____
10 años		20 años o más	

BASE DE CÁLCULO			
Salario Básico	____ %	Fondo de Ahorros (Aporte Ordinario)	____ %
Comisiones	____ %	Fondo de Ahorros (Aporte Extraordinario)	____ %
Utilidades	____ %	Bono Ejecutivo	____ %
Caja de Ahorros	____ %		
Otros Bonos / Incentivos	____ %		

Ha modificado este beneficio durante los últimos 12 meses: Mejorar:____ Disminuir:____ Eliminar:____

Ha modificado o planea modificar este beneficio durante los siguientes 12 meses: Mejorar:____ Disminuir:____ Eliminar:____

Por Antigüedad

Servicio

1 año	____	11 años	____
3 años	____	13 años	____
4 años	____	14 años	____
5 años	____	15 años	____
6 años	____	16 años	____
7 años	____	17 años	____
8 años	____	18 años	____
9 años	____	19 años	____
10 años	____	20 años y más	____

Pagos Fijos

Caja de Ahorros

Indique si es la misma Política para todos los empleados (Si___No___)

Aportes: Indique si la empresa Limita o no Aportes y los Porcentajes/ Montos correspondientes

Del Empleado:

% del Salario Básico Mensual [redacted] **Monto Fijo (Bs. Mensual)** [redacted]

De la Empresa:

% del Salario Básico Mensual [redacted] **Monto Fijo (Bs. Mensual)** [redacted]

Aportes Extraordinarios : Si en el Fondo de Ahorros la empresa realiza aportes extraordinarios describa la política correspondiente:

Pagos Fijos

Fondo de ahorros

Indique si es la misma Política para todos los empleados (Si___No___)

Aportes: Indique si la empresa Limita o no Aportes
y los Porcentajes/ Montos correspondientes

Del Empleado:

% del Salario Básico Mensual [redacted] Monto Fijo (Bs. Mensual) [redacted]

De la Empresa:

% del Salario Básico Mensual [redacted] Monto Fijo (Bs. Mensual) [redacted]

Aportes Extraordinarios : Si en el Fondo de Ahorros la empresa realiza aportes extraordinarios describa la política correspondiente:

Pagos fijos

Asignaciones No Salariales

ASIGNACION						
Elegibilidad	Cesta Ticket		Ticket Restaurant		Otros	
	% del SBM	Monto Fijo Mensual (Bs.)	% del SBM	Monto Fijo Mensual (Bs.)	% del SBM	Monto Fijo Mensual (Bs.)

SBM: Salario Básico Mensual

Pagos variables

Comisiones

Frecuencia del pago [ ]

Elegibilidad	Monto o % de SBA *o* CT

Por Antigüedad

Servicio

1 año _____ 11 años _____

3 años _____ 13 años _____

SBA: Salario básico anual **CTE:** Compensación total en efectivo

Pagos variables

Bono Ejecutivo

Frecuencia del pago _____

Elegibilidad	Monto o % del SBA o CTE

Por Antigüedad

Servicio

1 año _____ 11 años _____

3 años _____ 13 años _____

SBA: Salario bàsico anual **CTE:** Compensaciòn total en efectivo

Pagos variables

Otros Bonos e Incentivos

Frecuencia del pago [ ]

Elegibilidad	Monto o % del SBA o CTE

SBA: Salario básico anual **CTE:** Compensación total en efectivo

Por Antigüedad

Servicio

1 año _____ 11 años _____

3 años _____ 13 años _____

ANEXO 3

ALMACENAMIENTO DE LA INFORMACIÓN

1. Datos Generales:

Empresa	1.1. Sector o rama	1.2. Nacionalidad	1.3. Numero de empleados
1			
2			
3			
4			
5			
6			
7			
8			
9			
10			
11			
12			
13			

1.4. ¿Cuál o cuales de estos planes de incentivos a largo plazo otorga su compañía?

Empresa	1	2	3	4	5	6
1						
2						
3						
4						
5						
6						
7						
8						
9						
10						
11						
12						
13						

1.Planes por desempeño

2.Opción sobre acciones

3.Acciones fantasmas

4.Derechos de apreciación accionarios únicos

5.Otorgamiento de acciones/ Premios de acciones restringidas

6.Otro

A continuación le presentamos una serie de preguntas que se relacionan con el otorgamiento y ejecución de los incentivos a largo plazo específicamente *Stock Options*, por favor coloque una X en su respuesta.

2. En cuanto al otorgamiento de la opción:

2.1. Los niveles requeridos para el otorgamiento de la opción son:

Empresa	1	2	3	4	5	6	7
1							
2							
3							
4							
5							
6							
7							
8							
9							
10							
11							
12							
13							

1.Presidencia

2.Directores

3.Alta Gerencia

4.Gerencia Media

5.Profesionales

6.Todos los empleados

7.Otros

2.2. ¿Cuál o cuáles son los criterios que se toman en cuenta en su organización para la elegibilidad de los empleados que obtengan este beneficio?

Empresa	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1									
2									
3									
4									
5									
6									
7									
8									
9									
10									
11									
12									
13									

1. Salario básico anual
2. Compensación Total
3. Cargo
4. Nivel de Reporte
5. Discreción de la gerencia
6. Desempeño
7. Grado Salarial
8. Tipo de contrato
9. Otro

2.2.1. De aplicar el salario básico anual, señale los diferentes rangos a los cuales otorgan el incentivo:

Empresa	1	2	3	4	5	6	7	8
1								
2								
3								
4								
5								
6								
7								
8								
9								
10								
11								
12								
13								

1.Menos de 20 mm bs.

2.De 21 mm bs a 40 mm bs.

3.De 41 mm bs a 60 mm bs.

4.De 61 mm bs a 80 mm bs.

5.De 81 mm bs a 100 mm bs.

6.De 101 mm bs a 120 mm bs.

7.De 121 mm bs a 200 mm bs.

8.Mas de 200 mm bs.

2.2.2. De aplicar el paquete de compensación total, señale los diferentes rangos a los cuales otorga el incentivo:

Empresa	1	2	3	4	5	6	7	8
1								
2								
3								
4								
5								
6								
7								
8								
9								
10								
11								
12								
13								

1.Menos de 50 mm bs.

2.De 51 mm bs a 100 mm bs.

3.De 101 mm bs a 150 mm bs.

4.De 151 mm bs a 200 mm bs.

5.De 201 mm bs a 250 mm bs.

6.De 251 mm bs a 300 mm bs.

7.De 301 mm bs a 350 mm bs.

8.De 351 mm bs a 400 mm bs.

2.2.3. De aplicar el cargo, cuál o cuáles serían estos?

Empresa	Cargo	Cargo	Cargo
1			
2			
3			
4			
5			
6			
7			
8			
9			
10			
11			
12			
13			

2.2.4. De aplicar el nivel de reporte, señale cual seria este:

Empresa	1	2	3	4	5	6
1						
2						
3						
4						
5						
6						
7						
8						
9						
10						
11						
12						
13						

1.Presidente

2.Directores

3.Alta Gerencia

4.Gerencia Media

5.Profesionales

6.Otros

2.2.5. De aplicar el desempeño, señale las diferentes medidas y su cuota de cumplimiento:

Empresa	Medidas	Cuota de Cumplimiento
1		
2		
3		
4		
5		
6		
7		
8		
9		
10		
11		
12		
13		

2.2.6. De aplicar el grado salarial,¿cuál sería este?

Empresa	Grado Salarial	Grado Salarial	Grado Salarial
1			
2			
3			
4			
5			
6			
7			
8			
9			
10			
11			
12			
13			

2.2.7. De aplicar otro criterio de otorgamiento, señale este criterio y su manera de funcionar:

Empresa	Criterio	Funcionamiento
1		
2		
3		
4		
5		
6		
7		
8		
9		
10		
11		
12		
13		

2.3. Origen de la política:

Empresa	Casa matriz	Oficina local
1		
2		
3		
4		
5		
6		
7		
8		
9		
10		
11		
12		
13		

2.4. Indique la cantidad de opciones accionarias que se otorga por cada criterio seleccionado:

Empresa	Criterio	Proporción	Criterio	Proporción
1				
2				
3				
4				
5				
6				
7				
8				
9				
10				
11				
12				
13				

2.5. Indique cómo se determina el precio de la opción mas reciente:

Empresa	1	2	3	4
1				
2				
3				
4				
5				
6				
7				
8				
9				
10				
11				
12				
13				

1.100% valor del mercado

2.Porcentaje de descuento, indique el %

3.Recompensa sobre el valor del mercado

4.Otro

2.6. Con qué frecuencia son otorgadas las opciones accionarias:

Empresa	1	2	3	4	5
1					
2					
3					
4					
5					
6					
7					
8					
9					
10					
11					
12					
13					

1.Anualmente

2.Cada 2 años

3.Cada 3 años

4.Al momento de contratar

5.Otro

3. En cuanto al periodo ejecutable:

3.1. Indique el período ejecutable de la opción:

Empresa	Años
1	
2	
3	
4	
5	
6	
7	
8	
9	
10	
11	
12	
13	

3.2. Indique en forma de porcentaje (%) el proceso progresivo del pago del precio de la opción:

Empresa	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	Otro
1													
2													
3													
4													
5													
6													
7													
8													
9													
10													
11													
12													
13													

4. En cuanto a las características del contrato, indique:

4.1. Precio en el periodo de ejercicio de la opción (Bs.)

Empresa	Bs.
1	
2	
3	
4	
5	
6	
7	
8	
9	
10	
11	
12	
13	

4.2. Duración del plazo de la opción (periodo ejecutable en años)

Empresa	Años
1	
2	
3	
4	
5	
6	
7	
8	
9	
10	
11	
12	
13	

ANEXO 4.

Almacenamiento de la información requerida para el calculo del porcentaje que representan las stock options dentro de la compensación total.

Empresa	Cargo o Posición	Nivel	Shares or Units	Grant Price	Exp Value ($)	Exp Value (Bs.)	SBA	CTE	Exp. Value Bs./SBA	Exp. Value Bs./CT
1										
2										
3										
4										
5										
6										
7										
8										
9										
10										
11										
12										
13										