



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

Facultad de Contaduría y Administración

POLITICA DE DIVIDENDOS

Seminario de Investigación Contable

**Que en opción al grado de
LICENCIADO EN CONTADURIA**

p r e s e n t a

JOSE MANUEL RUBIO GUTIERREZ

Director del Seminario: C.P. Jorge Galindo Galindo

México, D. F.

1983



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

- I N D I C E -

INTRODUCCION

METODOLOGIA DE LA INVESTIGACION

Pág.

PRIMERA PARTE.

" ASPECTOS FINANCIEROS DE LA
POLITICA DE DIVIDENDOS "

CAPITULO I.- LAS ACCIONES	6
1.1 Concepto, características y clasificación.	6
1.2 Valuación de las acciones	11
1.3 Emisión y suscripción	12
1.4 Prima adicional en emisión de acciones.	16
CAPITULO II.- EL SUPERAVIT	22
2.1 Superavit ganado ó deficit	23
2.2 Superavit por revaluación	26
2.3 Superavit donado	28
2.4 Otros conceptos	29
CAPITULO III.- LA POLITICA DE DIVIDENDOS	31

	Pág
3.1 Aspectos que afectan la política de dividendos	31
3.2 Principales tendencias sobre la política de dividendos.	37
3.3 Los accionistas y su influencia en la política de dividendos	38
3.4 Dividendos en acciones	40
3.5 Los dividendos en acciones y su posición frente al rendimiento fijo	42

SEGUNDA PARTE.

" ASPECTOS FISCALES DE LOS DIVIDENDOS "

CAPITULO IV.- TRATAMIENTO FISCAL DE LOS DIVIDENDOS.48

4.1 Historia del régimen fiscal de los dividendos.	49
4.2 Régimen fiscal para los dividendos pagados por sociedades mercantiles a partir de 1983.	53
4.2.1 Generalidades	54
4.2.2 Ingresos gravables	56
4.2.3 Dividendos en acciones.....	61
4.2.4 Dividendos derivados del superavit por revaluación.	65

	Pág.
4.25 Casos en que no podrá efectuarse el acreditamiento del impuesto retenido.	68
4.2.6 Obligaciones de las sociedades pagadoras de dividendos.	70
4.2.7 Obligaciones de los perceptores del dividendo.	71
4.2.8 Efecto fiscal del nuevo régimen para dividendos en comparación al de 1982.	72
CONCLUSIONES	75
BIBLIOGRAFIA	77

- INTRODUCCION -

Una de las decisiones directivas más importantes y -- trascendentes para el futuro de una empresa, es sin duda alguna el establecimiento de una adecuada política de dividendos. Dos aspectos muy importantes son los que hay que tomar en cuenta antes de tomar cualquier decisión.

Por un lado las utilidades retenidas representan un -- importante medio de financiamiento interno que contribuye al crecimiento y desarrollo de una empresa; sin embargo, aunque esto es cierto, también lo es el hecho de que cuando los -- accionistas invierten en una empresa lo hacen para recibir -- un beneficio a cambio; de manera que el pago de dividendos -- constituye para la empresa un desembolso en efectivo que -- recibirán sus accionistas.

El dar un alto porcentaje de dividendos en efectivo -- ciertamente atraerá la atención de una gran cantidad de inversionistas, pero a su vez esto repercutirá en la empresa -- en un lento crecimiento de su superávit, provocando paulatinamente una descapitalización.

Como consecuencia de la actual crisis económica del -- país, una gran cantidad de empresas han visto recortados sus márgenes de utilidades, con la consiguiente disminución de -- los porcentajes de rendimientos a sus accionistas, los que -- ante esta situación han desviado su atención hacia las inversiones de rendimiento fijo, mismas que con sus tasas de interés ha podido compensar (aunque no en gran proporción) la --

pérdida del poder adquisitivo de la moneda originado por la inflación.

Sin embargo, esto resulta un tanto ficticio si tomamos en cuenta que el índice inflacionario supera en gran medida - los porcentajes de interés que se obtienen de las inversiones de renta fija.

Lo que no se ha tomado en cuenta hasta hora es que al - invertir en empresas productivas se cuenta con el apoyo que -- dan sus activos, mismos que al llevarse a cabo su revaluación - protegen el capital de sus accionistas contra la inflación y - al mismo tiempo contribuye al desarrollo económico del país.

La idea principal para la realización del presente trabajo es precisamente el dar las bases necesarias sobre las cu - les sustentar una Política de Dividendos adecuada tomando en - cuenta las limitaciones imperantes en nuestros días ocasiona - das por el desajuste económico que padecemos.

Para tal efecto se ha dividido este trabajo de investi - gación en dos partes, en la primera se tocan puntos relacio - nados con las acciones, el superávit, la política de dividen - dos y la posición de las acciones frente al rendimiento fijo. En la segunda parte, se trata los aspectos relativos al régi - men fiscal de los dividendos, así como sus repercusiones tan - to para los accionistas como para las empresas que los decreta.

METODOLOGIA DE LA INVESTIGACION

Selección del Tema.

Tema: Política de Dividendos.

En una época tan crítica como la que actualmente padecemos, concretamente en el aspecto financiero, es de vital importancia para cualquier ente económico el analizar todas las posibles alternativas que le lleven a soportar y superar este problema. La idea que surgió en mí para elegir el tema de Política de Dividendos fue el de buscar, como una de las principales fuentes de financiamiento a los propios accionistas de las empresas, mediante la planeación de una adecuada política de distribución de utilidades. Mi inquietud por el tema en cuestión se acentuó más a raíz de las nuevas reformas fiscales, las cuales dan un tratamiento muy especial en materia de dividendos, así mismo, el hecho de que en los cursos de finanzas que tome a lo largo de la carrera, debido a lo reducido del tiempo dicho tema nunca fue tratado con la profundidad necesaria; por lo tanto espero que este seminario que ahora presento sirva para motivar el interés de profesores, estudiantes y demás miembros de la profesión para seguir investigando sobre este tema tan amplio e interesante que es la Política de Dividendos.

Tipo de Investigación.

El tipo de investigación elegido para el presente seminario es documental, basado en libros, artículos de revistas - especializadas y complementado con algunos aspectos prácticos.

Objetivos.

1.- Acreditar por medio de este Seminario de Investigación Contable el examen escrito para obtener el Título de Licenciado en Contaduría; así mismo, aumentar mis conocimientos especializados en finanzas.

2.- El satisfacer la inquietud que despertó en mi este tema, el cual creo que es de gran importancia para el futuro de una -- empresa.

3.- El contribuir por medio de este trabajo, consiente de - las limitaciones que dá la inexperiencia profesional, pero poniendo el mejor de mis esfuerzos para que el mismo pueda ser -- digno de consulta por aquellas personas interesadas en el tema.

Hipótesis.

Una adecuada política de dividendos es un medio eficaz y de suma importancia para resolver problemas de financiamiento a largo plazo en las empresas, asimismo, resulta una atractiva inversión a largo plazo para los inversionistas, mismos -- que actualmente tienen puesta su atención en inversiones de renta fija debido a las altas tasas de interés que pagan los bancos.

Límites y Advertencias.

Aunque el trabajo en cuestión contiene básicamente aspectos de carácter financiero, no podemos olvidarnos de los aspectos legales y fiscales que afectan a los dividendos, y siendo estos aspectos tan dinámicos y cambiantes es que es necesario limitar la investigación con base a la legislación emitida así como a las modificaciones establecidas hasta el mes de Enero de 1983.

Se hace la mención anterior ya que cambios posteriores podrían modificar lo expuesto, así como las conclusiones asentadas al finalizar la exposición.

PRIMERA PARTE

" LAS ACCIONES Y LA POLITICA DE DIVIDENDOS "

CAPITULO I

LAS ACCIONES

Como es sabido, el principal objetivo de las sociedades mercantiles es la generación de utilidades, cuando esto se cumple una de las formas de hacer partícipes de las utilidades a los dueños de la empresa es mediante el pago de dividendos.

Los dividendos representan la parte de las utilidades que corresponde a cada uno de los accionistas, mismas que serán repartidas en proporción al monto de las acciones, que posean.

Es por esta razón que considero que las acciones son el punto de partida para comprender el porqué de la existencia de los dividendos y el establecimiento de las políticas que se adopten para su reparto.

1.1.- Concepto, características y clasificación.

La acción es un título que representa una parte del capital social de una empresa, asimismo, dá a su poseedor el carácter de socio o accionista; de manera que dicha acción conferirá los mismos derechos y obligaciones que a los otros poseedores de éste mismo tipo de acción.

La Ley General de Sociedades Mercantiles señala que las únicas sociedades que pueden representar o formar su capital por medio de acciones son: La Sociedad Anónima y la -- Sociedad en Comandita por Acciones.

La misma ley establece algunas características generales de las acciones, mismas que se mencionan a continuación:

1.- Las acciones siempre serán del mismo valor, de manera que otorgarán los mismos derechos, aunque pueden estipularse en el contrato social que el capital de la sociedad podrá formarse por diferentes tipos de acciones las cuales -- darán a su tenedor derechos especiales.

2.- Cada acción tendrá derecho solamente a un voto, el cual podrá hacer valer según el tipo de acción en asambleas ordinarias o extraordinarias.

3.- Queda prohibido para las sociedades anónimas -- emitir acciones de importe menor a su valor nominal.

4.- En el caso de que no sea cubierta la exhibición o pago del monto a la fecha estipulada en la acción, la sociedad podrá exigir judicialmente el importe de la misma, de no llevarse a cabo lo anterior, deberá proceder a la venta de estas acciones. Dicha venta se hará por medio de corredor titulado, asimismo se deberán extender nuevos títulos o nuevos certificados provisionales los cuales sustituirán a los certificados originales. De no efectuarse ninguno de los supuestos anteriores, serán declaradas

extinguidas las acciones y por lo tanto, la sociedad procederá a reducir su capital.

5.- Cada título o acción es indivisible, pero en caso de que ésta tenga varios propietarios deberá nombrarse a su representante.

6.- Los títulos que representan las acciones deberán ser expedidos en un plazo no mayor de un año, contado a partir de la fecha del contrato social o modificación de éste.

7.- Los títulos de las acciones tendrán adheridos cupones los cuales serán desprendidos al cobro de los dividendos decretados por la sociedad. Esto se deberá realizar aún tratándose de títulos provisionales.

8.- Se deberán registrar las acciones nominativas a manera de llevar un debido control de éstas.

9.- Los socios o accionistas originales podrán ejercer el derecho de tanto en proporción al número de sus acciones - en el caso de que la sociedad decida emitir nuevas acciones - con el objeto de aumentar su capital social.

10.- Las sociedades no podrán emitir nuevas acciones sino hasta que las originales hayan sido íntegramente pagadas.

11.- Las sociedades no podrán adquirir sus propias - - - acciones.

12.- Al efectuarse una reducción de capital social de la empresa mediante el reembolso del importe de la participación de los accionistas, las acciones dadas de baja serán las que mediante sorteo ante notario público resulten designadas para nulificarse.

Las acciones se clasifican de acuerdo a sus características, forma de exhibición, derechos que confieren y dividendos que otorgan de la siguiente manera:

Comunes: Son las que confieren a su poseedor voto ilimitado y participación en todas las decisiones. El dividendo que ofrecen será en función de las utilidades que obtenga la empresa y será pagado una vez que sean cubiertos los dividendos de las acciones preferentes.

Preferentes: También conocidas como de voto limitado, - pues sólo pueden ejercerlo en asambleas extraordinarias según lo menciona la Ley de Sociedades Mercantiles en su Artículo - 182 fracciones, I, II, IV, V, VI, y VII. Tendrán derecho a un dividendo mínimo garantizado del 5% antes de pagar dividendos a las comunes. Este dividendo es acumulativo en el caso de no haber utilidades en un ejercicio, para el siguiente en que -- las haya. En el caso de liquidación de la sociedad, las acciones preferentes tendrán prioridad sobre las comunes en cuanto al reembolso de su parte alicuota del capital social.

Nominativas: Son aquellas que se expiden en forma expresa a favor de una persona, cuyo nombre aparece en el texto de la acción. Solo pueden ser transferidas mediante endoso y entrega del título.

Todas aquellas acciones que no esten íntegramente pagadas -- deben ser nominativas.

Al Portador: Su transmisión se hace por la simple entrega del título ya que no son expedidas a nombre de una persona específica. (1)

Pagadoras: Siempre serán nominativas, están suscritas - pero no completamente exhibidas; las acciones pagadoras podrán convertirse en desertoras, si una vez vencido el plazo para su exhibición éstas no fueran realizadas, en cuyo caso la sociedad podrá exigir judicialmente su derecho de pago o proceder a su venta.

Liberadas: Aquellas que están completamente exhibidas.

Numerarias: Son las que necesariamente deberán pagarse - en efectivo al momento de constituirse la sociedad, cuando menos el 20% de su valor nominal.

En especie: No se pagan en efectivo sino en bienes que - aporten los socios al momento de constituir la sociedad; éstas siempre serán liberadas y en la escritura constitutiva se especificarán los bienes aportados, mismos que deberán permanecer en la sociedad durante dos años, al término de los cuales si el valor del bien sufriera una baja, el accionista que efectuó dicha aportación deberá de cubrir la diferencia.

(1) A partir del 1o. de enero de 1983, por reforma de la Ley - del Impuesto sobre la Renta, todas las acciones al portador deberán ser nominativas.

En Tesorería: Son acciones autorizadas pero que aún no están suscritas y se guardan en la caja de la sociedad, Se suscriben conforme a las necesidades de capitalización.

1.2 Valuación de las Acciones.

A) Valor en Libros.

Se obtiene como resultado de dividir el monto del capital social exhibido, más las utilidades generadas, entre el número de acciones que según la escritura constitutiva forman el capital.

El resultado de esta división proporciona información histórica para la gerencia, sin embargo, esta información no resulta de gran ayuda para los inversionistas, ya que no asegura resultados futuros. Algo que debe preocupar tanto a los accionistas como a la gerencia es el hecho de que el valor de cotización de sus acciones en el mercado, sea inferior a su valor en libros ya que significa que éstas se encuentran subvaluadas y por lo tanto, no representan un foco de atención para los inversionistas.

El concepto de valor en libros puede resultar de ayuda en decisiones relativas a fusiones o adquisiciones entre compañías.

B) Valor Nominal.

Es el valor contenido en el título mismo, de acuerdo con lo establecido en la escritura constitutiva de la sociedad que las emitió.

C) Valor de Mercado o Cotización.

En éste caso, el valor de la acción lo determina el mercado, es decir que su valor esta sujeto a la oferta y la demanda que tenga la acción en un momento determinado, esta es la razón por la cual su valor varia constantemente mientras las acciones estan inscritas en la Bolsa de Valores.

1.3 Emisión y Suscripción.

Esta es una decisión que se toma con el propósito de hacer un aumento en el capital social y consiste en hacer una exhortación ya sea de forma privada o pública para suministrar fondos a una empresa por medio de una nueva emisión de acciones.

En las suscripciones privadas se invita a un número reducido de personas, casi siempre socios antiguos para que adquieran las nuevas acciones; sin embargo, esto puede traer como consecuencia que se tengan que pagar altos rendimientos debido al compromiso moral que se tiene con ellos, lo que -- provocaría problemas de liquidéz para la empresa emisora. Es to no sucede cuando el nuevo capital es recibido del público en general ya que aquí no existe una relación directa con el inversionista.

Las emisiones públicas deberán ser autorizadas por - la Comisión Nacional de Valores para que puedan estar inscristas en la Bolsa de Valores y posteriormente ser colocadas entre los inversionistas.

Una vez que se ha tomado la decisión de emitir y suscribir un lote de acciones, la administración de la empresa - deberá tomar en cuenta los siguientes puntos:

- 1.- Monto a Colocar.
- 2.- Precio de la Emisión.
- 3.- Costo de la Emisión.

Monto a colocar.

Existen varios tipos de colocación de las acciones, - siendo las más comunes las siguientes:

EN FIRME, consiste en que el colocador, en este caso el agente de bolsa autorizado, compra a la empresa emisora el total de la emisión, menos un porcentaje por colocación y asessoría. En este tipo de colocación el agente de bolsa acepta - el riesgo de que la nueva emisión sea aceptada o no por el -- público inversionista.

AL MAYOR ESFUERZO, el colocador solo cobra una comisión por el monto de la emisión colocada entre los inversionistas.

EL RESGUARDO, se acuerda con el colocador que solo --

en caso de que los antiguos accionistas no ejerzan el derecho de adquisición sobre la nueva emisión, podrá adquirir ésta para su venta posterior.

Para decidir el monto de las acciones a colocar -- habrá que tomar en cuenta los beneficios que la empresa obtendrá de la nueva emisión, de manera que se pueda evaluar si ésta es la mejor opción, ya que quizá alternativas como la capitalización de utilidades o adquirir pasivos a largo plazo serían más convenientes. Otro aspecto que se debe -- tomar en consideración es el análisis del efecto que traerá esta nueva emisión en el control de la organización de la -- empresa, ya que habrá que decidir en que proporción se hará partícipes a los nuevos accionistas de las decisiones que se tomen dentro de la empresa. Para esto se tendrá que pensar en poner un límite al número de acciones que podrán adquirir los nuevos accionistas; delinear el área geográfica donde serán colocadas las nuevas acciones así como cuidar que estas no sean adquiridas por la competencia, de manera que puedan llegar a absorber el producto de la sociedad emisora.

Precio de la Emisión.

En relación a éste punto podemos decir que cuando se haya decidido el monto de capital a emitir deberá realizarse un proyecto para determinar el precio a que serán colocados en el mercado los nuevos títulos, para lo cual se tendrá que tomar en cuenta aspectos como son: lo atractivo que resulte la emisión para los inversionistas debido

al tipo de acción y monto del dividendo que se ofrece; asimismo, para poder fijar el precio de la emisión, se deberá pensar en las necesidades presentes y futuras de financiamiento de la empresa; el poder mantener un nivel adecuado de capital de trabajo para poder respaldar los desembolsos por el pago de dividendos a los inversionistas y por último otro aspecto importante sería el establecer la capacidad de la empresa -- para generar utilidades y el impulso comercial que se dará -- a la misma, de manera que esto sirva como respaldo para que los nuevos inversionistas decidan invertir en la empresa.

No existe una forma generalizada para fijar el precio de una emisión, sin embargo una práctica común para una nueva emisión de acciones es que el colocador o agente de -- bolsa adquiera los valores a un número prescrito de puntos -- por debajo del precio de cierre del día de su registro en bolsa, es decir, por ejemplo: si una compañía X tiene sus acciones registradas en la Bolsa de Valores y éstas tienen un precio corriente de \$ 250.00 c/u y suponiendo que han presentado una variación de \$ 245.00 a \$ 255.00 durante los últimos tres meses, la empresa y el colocador acuerdan que las nuevas acciones sean vendidas a \$ 5.50 por debajo del precio de cierre del último día de registro. Si a la fecha en que es autorizada la colocación en bolsa de las nuevas acciones por la Comisión Nacional de Valores las antiguas acciones cerraron a un precio -- de \$ 252.00, entonces la empresa recibirá \$ 246.50 por acción.

Costos de lanzamiento de la emisión.

Al efectuarse la colocación de las nuevas acciones se deberán tomar en cuenta dos aspectos básicos:

1.- Que el costo de lanzamiento de las acciones comunes es mayor que el de las acciones preferentes y que los costos de lanzamiento de ambos son mayores que el costo de lanzamiento de las obligaciones.

2.- Los costos de lanzamiento son mayores para las emisiones pequeñas que para las grandes.

Lo anterior se explica debido al riesgo asumido y al trabajo de distribución física de los títulos. Las obligaciones son adquiridas generalmente en bloques por un número reducido de inversionistas, en cambio las acciones son adquiridas por cientos de personas, por ello los gastos de distribución son mayores para las acciones.

Por otro lado la variación en el costo según el tamaño de la emisión es debido a que ciertos gastos fijos (gastos legales, honorarios a abogados, comisiones, etc) son aplicables a cualquier distribución de valores y como estos son relativamente altos y fijos pueden resultar inconvenientes en emisiones pequeñas.

1.4 Prima adicional en emisión de acciones.

Antes de abordar el tema de prima adicional en emisión de acciones, es necesario hacer una diferenciación precisa entre el concepto de emisión de acciones y enajenación de acciones.

Se hace una nueva emisión de acciones con prima, como un medio de financiamiento de una empresa, para aumentar su capital social y al mismo tiempo su capacidad de desarrollo; muy distinto al caso de una sociedad que es poseedora de un número determinado de acciones de otra sociedad y que posteriormente por necesidades financieras las vende con un cierto porcentaje de utilidad.

En el caso de una emisión de acciones con prima, la acción nace en el momento de ser emitida por la sociedad de manera que ésta no obtiene ninguna utilidad y por tanto, no esta afecta al pago de I.S.R., no así el caso de una venta de acciones con utilidad, ya que ésta si va a representar un ingreso acumulado el cual está gravado por la Ley del I.S.R.

Para poder definir el concepto de prima en emisión de acciones cabe recordar que, prima es: " El sobreprecio ó cantidad adicional que se paga en operaciones de compra-venta de cierto tipo de valores", (1) por lo tanto, la prima en emisión de acciones es la cantidad que es cobrada independientemente del valor nominal de la acción que emite una sociedad mercantil, la cual va a estar contenida en los estatutos de ésta.

La finalidad de esta prima en emisión de acciones básicamente es para que los nuevos accionistas adquieran los mismos derechos que los antiguos, participando junto con estos en las utilidades generadas a la fecha de la emisión únicamente en la proporción en que fué cubierta la prima.

Este sobreprecio de la acción forma parte directa del capital contable como un superavit pagado por los accionistas.

(1) Diccionario de Contabilidad, Eduardo M. Franco Díaz p. 160 Siglo Nuevo Editores, S.A. México 1980.

Como fue mencionado anteriormente, la prima en emisión de acciones constituye una cantidad extra al valor nominal de la acción; es decir, que cualquier cantidad adicional mayor al valor nominal del título emitido se debe considerar como prima. Sin embargo hay quienes opinan que cuando la cantidad adicional no sobrepasa el valor contable de la acción no se toma como prima. En efecto, la cantidad adicional es una cuenta reguladora del superavit, pero no debe entenderse que únicamente se considerará como prima a la cantidad que supere el valor contable de la acción, sino que esta se origina automáticamente al momento que es pagado cualquier excedente al valor nominal de la acción, aunque éste no sobrepase su valor contable. Aunque definitivamente hay que tomar en cuenta antes de establecer el precio de la prima adicional, que exista una igualdad cuando menos con el valor contable de las acciones ya existentes, esto es, para que dicha cantidad venga a compensar la parte del superavit ganado hasta ese momento, que sería repartido de igual manera a los nuevos socios.

Son varias las finalidades que se persiguen con el establecimiento de la prima en emisión de acciones siendo principalmente las que se mencionan a continuación:

1.- Evita que los nuevos accionistas participen en igual proporción que los accionistas antiguos de las utilidades generadas hasta la fecha de la emisión de los nuevos títulos, por lo tanto, sólo tendrán derecho a la parte proporcional de éstas de acuerdo con el monto de la prima -- pagada.

2.- El pago de la prima dá al nuevo accionista -- relativamente los mismos derechos que a los antiguos en relación al monto de la prima aportada, ya que no sería justo que los nuevos accionistas gozaran de los mismos derechos -- que tienen los accionistas que ha corrido el riesgo con su inversión a lo largo de un determinado tiempo.

3.- En cuanto a la responsabilidad derivada por la adquisición de nuevas acciones, ésta sería hasta por el monto del valor nominal de la acción más la prima correspondiente.

Para el establecimiento de la prima se deberá tomar en cuenta además, el crédito mercantil adquirido por la empresa a lo largo de su historia, ya que no es lo mismo una empresa nueva que aún no ha tenido un gran desarrollo, a -- una que al paso del tiempo ya ha adquirido cierto renombre y prestigio dentro del ramo, de modo que las futuras utilidades sean casi seguras.

Existen dos criterios opuestos en cuanto a la aplicación de la prima en emisión de acciones. Una de ellas sostiene que la prima es una utilidad para los accionistas ya

que se encuentra formando parte del superavit y por lo tanto es susceptible de reparto de dividendos. La otra opinión por su parte, sostiene que dicha prima es una aportación adicional de los nuevos accionistas y por lo tanto, no es un beneficio del que se pueda disponer para el pago de dividendos.

Analizando lo anterior se puede decir, que no hay que olvidar que la clasificación del superavit debe ser clara y que la prima efectivamente forma parte de éste, pero como un superavit aportado por los socios que pagaron un monto -- adicional al valor nominal de las acciones y en ningún momento formará parte de la utilidad generada por las operaciones normales de la empresa, y es por ello que no deberá ser considerada como tal para el reparto de dividendos.

La razón por la cual esta prima es registrada en una cuenta aparte del capital social, es que resulta necesario tener un registro claro que refleje el valor nominal de las -- acciones; sin embargo no hay que olvidar que la prima forma -- parte integralmente del capital social.

Otro aspecto importante que hay que tomar en cuenta es el hecho de que el pago de una cantidad adicional al valor nominal de la acción, no da más privilegios que al resto de los accionistas en caso de reparto de dividendos, ni -- en caso de liquidación de la sociedad, su participación será mayor. Esto se debe a que todas las acciones tendrán el mismo valor.

Cuando la prima es capitalizada, será repartida tanto a nuevos como a antiguos accionistas, en la proporción que corresponda según el monto de sus acciones.

Para los nuevos accionistas, las acciones que reciban no será otra cosa que su misma aportación dada en forma de acción y para los antiguos accionistas estas no serán consideradas aportaciones y en el caso de que la sociedad reintegre el monto de dichas acciones, éstas tendrán que pagar el impuesto correspondiente.

Por otro lado el antiguo accionista hará partícipe al nuevo accionista de la parte de utilidades generada hasta antes de la incorporación de éste como socio de la empresa, hasta el importe de su prima aportada, esto es, que los antiguos socios no se verán afectados al hacer partícipes a los nuevos socios en las utilidades ya que se compensará con la parte de la prima que les corresponde, al momento de capitalizar éste; por su lado los nuevos socios compensarán la cantidad extra que aportaron con la parte de las utilidades a que tendrán derecho.

C A P I T U L O I I

EL SUPERAVIT

Como se mencionó en el capítulo anterior el capital social de una sociedad mercantil está representado por acciones o partes sociales, mismas que representan una parte alícuota del mismo; esto es, que cuando un grupo de personas deciden realizar ciertos actos de comercio con el fin de obtener rendimientos, integran sus capitales para formar una sociedad que será el instrumento para llevar a cabo estos fines. La parte de ese nuevo capital que corresponde a cada uno de los socios estará representado por títulos que reciben el nombre de acciones, mismas que conferirán a sus poseedores derechos y obligaciones en proporción al monto de su aportación.

Ahora bien, una vez que la sociedad inicia las operaciones para la que fue constituida, se empiezan a generar utilidades ó pérdidas que sin duda alguna van a incidir en su capital social, aumentándolo o reduciéndolo en relación a la obtención de estas utilidades ó pérdidas.

La integración de estos conceptos con el capital social es lo que la técnica contable ha denominado como -- "Capital Contable".

Existen además del superavit obtenido como consecuencia de las operaciones normales de la sociedad, otros -

tipos de superavit que afectan de manera directa la estructura del capital contable, siendo por lo tanto, el motivo para que en el presente capítulo sean analizados éstos con detenimiento.

2.1 Superavit Ganado.

Este tipo de superavit se origina únicamente de los resultados obtenidos por la sociedad al llevar a cabo las -- operaciones normales para la cual fue constituida, es decir, su objeto social. La técnica contable denomina "Superavit - Ganado" a la obtención de utilidades por parte de la sociedad; y "Déficit" en el caso de que los resultados de sus operaciones arrojen pérdidas.

El superavit ganado o en su caso el déficit se obtiene mediante la simple operación aritmética de restar a -- la totalidad de ingresos obtenidos propios de la actividad de la sociedad, los costos y gastos necesarios para la obtención de dichos ingresos.

Como consecuencia de lo anterior, tenemos que, si los ingresos superan a los gastos, habrá un remanente susceptible de repartirse entre los socios o accionistas, no sin antes calcular el impuesto sobre la renta y la participación de utilidades a los trabajadores correspondientes.

Las utilidades o superavit ganado de las operaciones normales de la sociedad pertenecen íntegramente a sus --

socios o accionistas, quienes podrán tomar la decisión de re-partirlas o bien invertir las nuevamente en la sociedad, mediante su capitalización y de esta manera aumentar su participación en el capital, además de propiciar el desarrollo de la sociedad misma.

Las únicas restricciones o limitaciones a esta disponibilidad de las utilidades son las que señala la Ley General de Sociedades Mercantiles en sus artículos 18, 19, y 20 los que indican que:

"Art. 18 Si hubiera pérdida del capital social éste deberá ser reintegrado o reducido antes de hacerse repartición o asignación de utilidades."

"Art. 19. La distribución de utilidades sólo podrá hacerse después de que hayan sido debidamente aprobadas por la asamblea de socios o accionistas los estados financieros que las arrojen. Tampoco podrá hacerse distribución de utilidades mientras no hayan sido restituidas o absorbidas mediante aplicación de otras pérdidas del patrimonio, las pérdidas sufridas en uno o varios ejercicios anteriores, o haya sido reducido su capital social."

Cualquier estipulación en contrario no producirá efecto legal y tanto la sociedad como sus acreedores podrán repetir por los anticipos o reparticiones de utilidades hechas en contravención de este artículo, contra las personas que las hayan pagado, siendo unas y otras mancomunada y solidariamente responsables de dichos anticipos o reparticiones."

"Art. 20 De las utilidades netas de toda sociedad deberá separarse anualmente el cinco por ciento, como mínimo para formar el fondo de reserva, hasta que importe la quinta parte del capital social.

El fondo de reserva deberá ser reconstituido de la misma manera cuando disminuya por cualquier motivo."

Las limitaciones contenidas en los artículos que fueron transcritos tienen como finalidad proteger los intereses de terceros que tengan relación con la sociedad, ya que obliga a ésta a segregar el 5% de las utilidades obtenidas en el ejercicio, - permitiendo su capitalización para formar la reserva legal. Por otro lado, cuando el monto de las pérdidas sufridas en ejercicios anteriores ocasione una disminución del capital social a nivel de capital contable, la ley impide que en caso de obtener utilidades posteriores, éstas sean repartidas entre los socios o accionistas sin antes haber cubierto las pérdidas anteriores.

Con objeto de explicar de una manera más clara lo mencionado anteriormente, supongamos a una sociedad formada con un capital social de \$ 1'000,000.00 la cual ha sufrido pérdidas en ejercicios anteriores por un monto de \$ 200,000.00 y obtiene en el -- presente ejercicio una utilidad de \$ 500,000.00, misma que los -- accionistas desean disponer.

En base a las limitaciones que señala la Ley General de - Sociedades Mercantiles a la libertad de disponer de la totalidad de las utilidades, la empresa en cuestión sólo podrá disponer de \$ 300,000.00, ya que deberá separar en primer lugar \$ 25,000.00,-

para cubrir el 5% de fondo de reserva, y además también deberá segregar \$ 175,000.00 de esas utilidades para que sumadas a la reserva legal, compensen los \$ 200,000.00 de pérdidas sufridas anteriormente. El remante resultante será del que podrán disponer libremente los accionistas.

2.2 Superavit por Revaluación.

Formando parte también del capital contable de una sociedad mercantil está el "Superavit por Revaluación", el cual es generado básicamente al reconocer el incremento en el valor de los activos de la sociedad, producido por el transcurso del tiempo. Esto casi siempre se origina debido a la pérdida del poder adquisitivo que sufre nuestra moneda, ya que el tener que reponer la sociedad cierto tipo de activos, tendrá que pagar por éstos, una cantidad superior a la que se erogó originalmente al adquirir el bien que se repone. Este fenómeno lo podemos apreciar claramente en los bienes inmuebles, mismos que con el transcurso del tiempo adquieren un valor muy por encima del que inicialmente costaron.

En primera instancia, el superavit por revaluación, no debería ser distribuido en efectivo a los accionistas ya que éste solo representa el incremento en el valor de un activo por el transcurso del tiempo, y no se puede considerar de modo alguno como una utilidad realizada. Será hasta el momento en que este activo sea vendido a un tercero cuando sea reconocido efectivamente el pago del superavit por revaluación, de lo contrario, si se reparte una utilidad que no cuenta con respaldo del efectivo que se generó, la sociedad que la reparte estaría ante una situación que pudiera provocar una devaluación.

No obstante lo anterior el superavit por revaluación se puede capitalizar, lo que origina un aumento en el capital social de la sociedad que lo generó v/a emisión de acciones, las que se regirán mediante los requisitos que establece la Ley General de Sociedades Mercantiles en su Art. 116 y que son:

"Art. 116. Solamente serán liberadas las acciones cuyo valor esté totalmente cubierto y aquellas que se entreguen a los accionistas según acuerdo de la asamblea general extraordinaria como resultado de la capitalización de primas sobre acciones o de otras aportaciones previas de los accionistas, así como de capitalización de utilidades retenidas o de reservas de valuación o revaluación, estas deberán haber sido previamente reconocidas en los estados financieros debidamente aprobados por la asamblea general de accionistas.

Tratándose de reservas de valuación o de revaluación, estas deberán ser apoyadas en avalúos efectuados por valuadores profesionales independientes debidamente reconocidos por la Comisión Nacional de Valores, o las cotizaciones certificadas de Bolsa de Valores o mercancías, cuando se trate de valores o mercancías cotizados en estas Instituciones".

La técnica contable contempla desde hace ya muchos años al superavit por revaluación como parte integrante del capital social, y esto tomó sin duda más importancia en los últimos años, debido al proceso inflacionario que padece nuestro país, de manera que la gran mayoría de empresas han dado al superavit por revaluación una gran importancia dentro de la estructura de su capital contable, Por lo tanto y ante la imperiosa necesidad de mostrar -

los estados financieros a cifras reales, es que el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, emitió el Boletín B-7 y ha -- puesto a consideración de los demás miembros de la profesión -- el proyecto del Boletín B-10 de la Comisión de Principios de -- Contabilidad sobre "Reconocimiento de los Efectos de la Infla- ción, en la Información Financiera.", mismos que abordan este problema en detalle y dan los criterios y técnicas a seguir -- para la valuación de los activos y capital de las sociedades- mercantiles. Sin querer aundar en el contenido de los mencio- nados boletines por considerar que son temas de otra investi- gación, creo importante resaltar tan solo que la administra- ción de las empresas deben tomar decisiones adecuadas con res- pecto a su superavit por revaluación para que la información -- financiera que manejan sea con cifras reales y no pongan en pe- ligro los intereses de accionistas y demás personas que tengan relación con la sociedad.

2.3 Superavit Donado.

El superavit donado son aquellas aportaciones en dinero o en especie que son hechas a la sociedad, ya sea por sus pro- pios accionistas o por terceros, sin recibir a cambio acciones o partes sociales de la misma.

En realidad este tipo de superavit por lo general no es muy común encontrarlo formando parte del capital contable de las sociedades mercantiles, sin embargo en el caso de que esporádica- mente se obtengan este tipo de ingresos, se deberá hacer un ade- cuado registro de ellos, para no dar lugar a confusiones ya que- se trata de ingresos poco relacionados con la actividad propia -- de las sociedades mercantiles.

2.4 Otros Conceptos.

Existen además de los conceptos antes vistos, otras partidas que comúnmente se encuentran formando parte del capital contable de las sociedades mercantiles, entre los que podemos mencionar las cantidades adicionales que aportan los socios o accionistas para futuros aumentos de capital social y las primas pagadas por nuevos socios que ingresan a la sociedad con motivo de un aumento en el capital social mediante la colocación de nuevas acciones, y que fueron comentadas en el capítulo anterior.

Las aportaciones hechas por los socios para futuros aumentos del capital social ocurren en el caso de que por necesidades de financiamiento, la sociedad requiera de cantidades adicionales para poder llevar a cabo cierto tipo de inversiones que anteriormente se habían planeado realizar. En este caso dichas cantidades deberán formar parte del capital contable para que posteriormente sean capitalizadas, sin embargo si la intención no es la de hacer un aumento en el capital social, simplemente estas cantidades se deberán registrar como pasivos a favor de los socios que hicieron el desembolso.

En cuanto a las primas adicionales en emisión de nuevas acciones, su procedimiento para registrarlas así como su naturaleza, ya fueron explicadas ampliamente en el capítulo anterior; sin embargo, cabe recordar que dichas primas se obtienen cuando se toma la decisión de hacer un aumento de capital social mediante la emisión de acciones y se invite a nuevos accionistas para suscribir este aumento.

Estas cantidades adicionales que aportan los nuevos socios

equivalen a la utilidad acumulada de ejercicios anteriores que - le correspondería a cada acción antes de la nueva suscripción de capital, esto es con el propósito de poner en igualdad de derechos tanto a los antiguos como a los nuevos accionistas.

Considero importante hacer mención que los elementos comentados en el presente capítulo, resultan fundamentales para tener una idea más clara de las partidas que forman parte del capital contable y que siendo utilidades obtenidas por la sociedad mercantil podrán estar a disposición de sus socios o accionistas, los que deberán decidir su mejor aplicación.

C A P I T U L O I I I

POLITICA DE DIVIDENDOS

Como se ha visto, el objetivo principal de toda sociedad mercantil es la obtención de utilidades, las cuales una vez realizadas serán repartidas entre los socios o accionistas que las constituyan. A la parte de estas utilidades que le corresponde a cada accionista se le denominará dividendo.

Resulta de gran importancia entonces para la administración de una empresa el hecho de establecer una política de distribución de utilidades que satisfaga por una parte las necesidades de efectivo de sus accionistas y por el otro, la utilización de parte de estos fondos para financiar el crecimiento y desarrollo de la sociedad.

3.1 Aspectos que afectan a la Política de Dividendos.

Para poder llevar a cabo lo mencionado en el párrafo anterior, será necesario como primer paso hacer una revisión de algunos factores que van a influir en forma definitiva en la implantación de cualquier política de distribución de utilidades que se pretenda, siendo estos los que a continuación se analizarán:

A) Aspecto Legal—Es de suma importancia para la implantación de una política de dividendos el tomar en cuenta la reglamentación que al respecto exista, ya que constituye el marco legal -- dentro del cual pueden ser formuladas dichas políticas.

La Ley General de Sociedades Mercantiles dá las reglas que se deben seguir para el reparto de las ganancias o en su caso las pérdidas obtenidas por las empresas, para lo cual - en su artículo 16 menciona lo siguiente:

"Art. 16. En el reparto de las ganancias o pérdida se observarán, salvo pacto en contrario, las reglas siguientes:

I.- La distribución de las ganancias o pérdidas entre socios capitalistas se hará proporcionalmente a sus aportaciones:

II.- Al socio industrial corresponderá la mitad de las ganancias, y si fueran varios esta mitad se dividirá entre ellos por igual; y

III.- El socio o socios industriales no reportarán las pérdidas."

Asimismo, la citada Ley señala otras reglas que se deberán seguir, las que en términos generales y debido a su importancia se señalan a continuación:

1.- El reparto de las ganancias de la sociedad sólo podrá llevarse a cabo una vez que se formule el estado financiero respectivo el cual muestre la obtención de dichas ganancias.

2.- Se deberá segregar del monto de las utilidades netas del ejercicio el 5% como mínimo, el cual será destinado para formar la reserva legal, hasta que ésta constituya la quinta parte del capital social de la empresa.

3.- Cuando uno de los socios contrajera alguna deuda de tipo personal, su acreedor podrá exigir sus derechos únicamente sobre la parte de utilidades que le corresponde al socio, y sólo en caso de liquidarse la sociedad podrá exigir y disponer de la parte a que tiene derecho su deudor.

Como se puede ver el aspecto legal ejercerá una importante influencia para tomar cualquier decisión financiera que se relacione con la distribución de utilidades.

B) Nivel de liquidez de la sociedad.- Otro aspecto que deberá tomarse en consideración para la implantación de una política de dividendos es la posición de liquidez en que se encuentre la sociedad. En este sentido se puede afirmar que toda empresa tiene necesidad de contar con el efectivo suficiente para hacer frente a sus obligaciones. Esto es, que aunque una empresa que normalmente genera altos índices de utilidad, pero que debido a que su situación de liquidez es mala se vea en la necesidad de evitar el pago de dividendos en efectivo. Esto se presenta generalmente en empresas de nueva creación, cuyos planes de expansión tienen un lugar preponderante dentro de su política de distribución de utilidades.

C) Crecimiento y expansión.- La empresa de reciente creación deberá fijar sus objetivos en el sentido de prever el aumento en sus operaciones, así como las necesidades futuras de financiamiento para la expansión de sus instalaciones; es decir, que a un mayor desarrollo de la empresa, mayores serán las necesidades de financiamiento; por lo tanto,

a mayores necesidades de fondos, las posibilidades para que la empresa distribuya dividendos en efectivo se reducirán.

Debido a lo anterior habrá que pensarse en una política de distribución de dividendos en acciones para compensar -- de alguna manera esta falta de reparto de dividendos en -- efectivo.

Por su parte las empresas maduras, que ya han superado -- la etapa de crecimiento, y que habiendo creado a lo largo -- de su historia cierto prestigio y renombre dentro del merca -- do, sus operaciones son seguras y estables, por lo tanto, -- si están en posibilidad de pagar altos porcentajes de divi -- dendos a sus accionistas.

D) Utilidades Esperadas. -- Como consecuencia de lo seña -- lado en el punto anterior se puede observar que existen em -- presas que debido a su buen desarrollo, sus utilidades son estables; estas podrán entonces repartir altos porcentajes de dividendos, en cambio las empresas que debido a su giro o actividad tienen utilidades inestables o fructuantes en cada ejercicio, tendrán que verse en la necesidad de rete -- ner gran parte de éstas utilidades obtenidas en períodos -- prósperos para compensar el pago de dividendos cuando sus utilidades se vean disminuidas en futuros ejercicios.

E) Estructura Financiera. -- Dependiendo del tipo de em -- presa así como de sus planes de expansión, es de suma im -- portancia para sus dirigentes determinar el punto óptimo de su estructura de capital, ya que por ejemplo, una -- empresa con más requerimientos de activos fijos que de -- capital de trabajo, deberá financiarse con capital propio

(utilidades retenidas), así como por préstamos externos - a largo plazo para la compra de nuevos activos y de préstamos a corto plazo para satisfacer sus necesidades de capital de trabajo. Por el contrario, para las empresas que por sus características requieran de un nivel más elevado de capital de trabajo, deberán buscar más créditos a corto y mediano plazo que préstamos a largo plazo para la adquisición de nuevos activos.

En consecuencia de lo anterior se tendrá que pensar en una estrategia de acceso a los mercados de capital así como al uso de financiamiento interno.

Generalmente las grandes corporaciones cuyo crédito mercantil es ampliamente reconocido, no tendrán problemas para obtener financiamiento externo, en cambio una empresa nueva o pequeña donde la obtención de utilidades futuras es incierta, no tendrá la misma facilidad de acceso a estas fuentes de financiamiento y por lo tanto, deberán retener una mayor cantidad de utilidades para la realización de sus planes de expansión.

De esta manera resulta primordial para el establecimiento de una política de dividendos que la estructura financiera de la empresa sea lo más satisfactoria posible, ya que de ello dependerá el tomar decisiones como son: capitalizar utilidades, repartirlas en efectivo, hacer nuevas suscripciones de capital, buscar otras fuentes de financiamiento, etc.

F) Costo de Financiamiento. - En relación con el punto - -

anterior cabe mencionar que es necesario hacer una evaluación del costo que representaría para la empresa cada una de éstas posibles fuentes de financiamiento, para lo cual hay que tomar en consideración y hacer un estudio del mercado de dinero para ver la disponibilidad, monto, plazos de crédito y tasas de interés, así como también el costo de colocación de nuevas emisiones de acciones.

G) Aspecto Fiscal.- Cuando se analizan financieramente situaciones que afectan a una empresa, es muy importante no dejar de considerar el aspecto fiscal, ya que sus repercusiones por ser eminentemente económicas afectan la posición financiera de cualquier empresa.

Los dividendos no son la excepción y más ahora que las autoridades fiscales han implantado una serie de disposiciones para el presente año que afectan de manera trascendental la decisión de una empresa y de sus accionistas de retirar en efectivo las utilidades obtenidas.

Las disposiciones fiscales vigentes a partir de 1983 que afectan a los accionistas que cobran dividendos y a las -- empresas que los decretan serán tratados ampliamente más -- adelante, sin embargo, podemos decir que el sólo hecho del aumento del 21% al 55% en la tasa impositiva que deberá -- pagar el accionista al retirar sus utilidades de la empre- sa, es motivo suficiente para que tanto empresa como accio- nistas piensen en adoptar estrategias financieras de - --- reinversión de utilidades que protejan el capital de sus - socios e incentivarlos para que sigan invirtiendo en ésta.

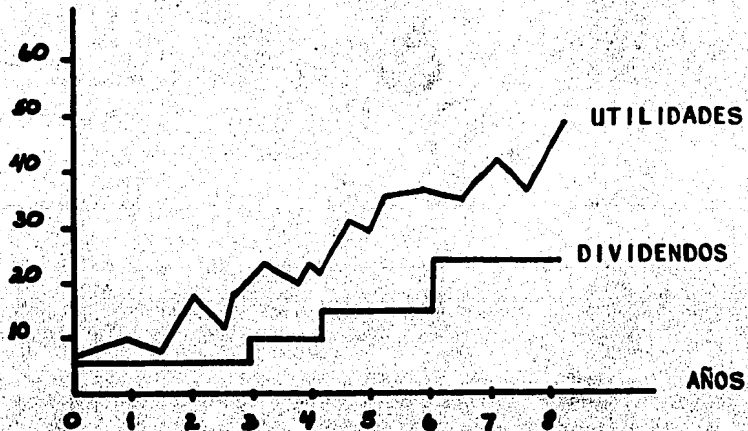
3.2 Principales tendencias sobre la Política de Dividendos.

Desde el punto de vista financiero, dependiendo del tipo de empresa y basados en los resultados de sus operaciones, los dirigentes de éstas deberán adoptar adecuadas tendencias para efectos de pagos de dividendos a los accionistas. En un plano generalizado se puede observar que son tres los tipos de políticas que sobre reparto de utilidades se dan en la práctica, - mismos que trataré de exponer a continuación:

-Dividendos estables: Esta es una política seguida por un buen número de empresas, y que consiste en mantener un dividendo más o menos uniforme independientemente del resultado de sus operaciones, es decir, que sólo en el caso de que se observe un aumento de las utilidades claramente sostenido, - serán aumentados los dividendos.

Lo anterior se puede comprender mejor gráficamente:

UTILIDADES
Y DIVIDENDOS
POR ACCION.
(\$)



Como se puede observar en la gráfica anterior, el movimiento que presentan los dividendos es uniforme no obstante - las fluctuaciones en las utilidades y sólo en caso de que el aumento de éstas se aprecie sostenible, serán incrementados - los dividendos.

Esta política casi siempre resulta positiva para la valuación de las acciones en el mercado, ya que los inversionistas apreciarán más un dividendo estable que uno inseguro y -- fluctuante.

-Dividendos Flotantes.- La característica principal de ésta política consiste en que los dividendos serán repartidos sólo en la proporción en que se incrementan las utilidades. Por consiguiente, dicha fluctuación traerá como consecuencia que el valor de las acciones se vea desfavorecido ya que los inversionistas no verán con agrado que sus rendimientos puedan ser inestables.

-Dividendos Combinados.- Esta estrategia es seguida principalmente por empresas que por sus características propias - sus utilidades varían año con año, y consiste en el pago de - un dividendo constante más una cantidad adicional, que vendrá a compensar dicha variación.

3.3 Los accionistas y su influencia en la política de - Dividendos.

Esta parte de mi exposición va enfocada a explicar la ingerencia que en materia de política de dividendos tienen los - accionistas dentro de la empresa.

Por principio, habrá que recordar que las decisiones que se tomen a éste respecto se encuentran contenidas en el documento denominado "Proyecto de Aplicación de Utilidades."

Es éste un documento preparado por el consejo de administración de la empresa, los que basados en los resultados anuales, llevarán a cabo las políticas establecidas previamente en cuanto a reinversiones, reparto de dividendos, y demás aplicaciones de las utilidades.

La Asamblea General Ordinaria de Accionistas será el órgano encargado de aprobar el proyecto, después de haber revisado el dictámen presentado por el Comisario.

Los acuerdos a que se llegue en la asamblea respecto a éstas aplicaciones de las utilidades serán plasmados en el acta correspondiente; los que servirán de base para reflejar en los libros de contabilidad dichas decisiones.

Resulta importante observar para el establecimiento de una política de dividendos, el fin que los accionistas persigan con su inversión en la empresa.

En ocasiones los intereses de los accionistas difieren grandemente, es decir, algunos inversionistas de altos ingresos pueden preferir un bajo dividendo en efectivo y una mayor retención de utilidades, de manera que el valor de sus acciones en el mercado aumente. Contrario a esto es la posición de accionistas de bajos ingresos cuyo interés principal es el de recibir altos porcentajes de dividendos en efectivo.

Al no satisfacer éstos sus requerimientos, lo más probable es que dichos inversionistas decidan vender sus acciones, y por lo tanto el control de la empresa se concentrará en un grupo reducido de personas, lo cual puede contravenir a los proyectos de la corporación.

De lo anterior se desprende que el tipo de accionistas va a influir directamente en la política de dividendos que se pretenda establecer y viceversa.

3.4 Dividendos en Acciones.

Existen empresas que debido principalmente a sus necesidades de financiamiento y a la falta de fondos, toman la decisión de repartir dividendos en acciones, ésto es, que en lugar de dar a sus accionistas un rendimiento periódico en efectivo por su inversión en la empresa, dan a éstos un número determinado de acciones en proporción al monto de su inversión (capitalización de dividendos).

Al capitalizar la empresa parte de su superávit acumulado, evita que se tengan que hacer fuertes desembolsos de efectivo, lo cual podría provocar que la posición de liquidéz de la empresa se vea alterada.

Desde el punto de vista contable el reparto de dividendos en acciones no provoca alteración alguna en el capital contable de la sociedad emisora, ya que únicamente se trata de un traspaso de la cuenta de superávit a la de capital social. Por ejemplo una empresa que tiene un capital contable integrado por - - - - \$ 15'000,000.00 de capital social y ha acumulado utilidades por

\$ 6'000,000.00 decide repartir \$ 3'000,000.00 en forma de dividendos en acciones. Por lo tanto, la nueva estructura de su capital contable quedará de la siguiente manera:

**Antes del reparto de
Dividendos en Acciones:**

Capital Contable:

Capital Social	\$ 15'000,000.00
Utilidad Acum.	<u>6'000,000.00</u>
TOTAL:	\$ <u>21'000,000.00</u>

**Después de repartir los
Dividendos en Acciones:**

Capital Contable:

Capital Social	\$ 18'000,000.00
Utilidad Acum.	<u>3'000,000.00</u>
TOTAL:	\$ <u>21'000,000.00</u>

Como se puede apreciar claramente, con la capitalización de una parte de las utilidades acumuladas, simplemente se ha redistribuido la utilidad entre las cuentas del capital contable, sin ser afectado éste de modo alguno.

Aunque el emitir acciones para el pago de dividendos resulta costoso para la empresa emisora, las ventajas que se obtienen compensan estos costos. Generalmente las empresas nuevas que por razones de expansión requieren de financiamiento interno para la realización de sus actividades, -recurren al pago de dividendos en acciones con el objeto de evitar la utilización de fondos que puedan poner en peligro su liquidéz; y mientras que los inversionistas tengan la -suficiente confianza de que la reinversión de sus utilidades provocará un incremento a su patrimonio en el futuro, -el valor de mercado de sus acciones no se verá afectado, -por el contrario, esta alternativa puede representar un incremento en los dividendos que originará una alza en el valor de mercado de sus acciones.

3.5 Los dividendos en acciones y su posición frente al Rendimiento Fijo.

No se puede negar el hecho de que debido a la crisis económica y financiera que actualmente padecemos, resulta poco alentador o atractivo invertir en empresas cuyo pago de dividendos (en efectivo o en acciones) no va ni siquiera a restituir la pérdida del poder adquisitivo de la moneda -ocasionado por la inflación.

Esto ha provocado por lo tanto, que los inversionistas, en su empeño por obtener mayores rendimientos de su capital, hayan desviado su atención hacia las inversiones de "Rendimiento Fijo", mismas que con el pago de sus altas tasas de interés (que actualmente han llegado hasta el 60% anual), supuestamente restituyen la pérdida del poder adquisitivo y además dan un pequeño margen de interés. Esto resulta falso, ya

que si tomamos en cuenta que índice inflacionario llegó al 200% en 1982, y según el Banco de México para junio de 1983 alcanzó el 70%, significa que con las inversiones de renta fija se castiga al ahorrador, ya que el índice inflacionario está por encima del interés que le paga el banco por tener su capital invertido a plazo fijo. Dada esta situación un tanto ficticia es que las cotizaciones de las acciones en la Bolsa de Valores sean cada vez más bajas.

A este respecto, me parece muy interesante el analizar con detenimiento las alternativas que para solucionar este problema propone el C.P. Oscar Chávez Flores en su artículo recientemente publicado en la revista Contaduría Pública (1), misma que trataré de resumir a continuación:

La idea principal del C.P. Oscar Chávez Flores es la de demostrar el respaldo que pueden tener las acciones en los activos fijos de la empresa en que se invirtió, lo que va a ocasionar que éstas incrementen su valor, y al respecto menciona: "Las empresas que hayan podido generar un superávit -- por revaluación, deben dar dividendos en acciones, por lo menos para restituir la pérdida anual del poder adquisitivo del capital social", esto es, que las empresas firmemente constituidas y cuyos activos fijos representen un respaldo para los accionistas, deben dar a éstos dividendos en acciones en la misma proporción en que se incrementa su cuenta de "Superávit por Revaluación", y de este modo las acciones puedan competir con las inversiones de rendimiento fijo.

(1) Revista de Contaduría Pública de noviembre de 1982, IMCP.

Al llevarse a cabo lo anterior, ".....los administradores estarfa obligados a rendir cuentas sobre su capital actualizado en sus signos monetarios y a determinar el porcentaje de rendimiento, relacionando sus resultados-en signos monetarios actuales- con el capital no en cifras históricas, sino - también actualizadas".

Por otro lado también comenta el autor, que sería injusto para los nuevos inversionistas (minoritarios y quizás temporales) que no se llevara a cabo una revaluación de su patrimonio a cifras actuales, ya que en caso de que éstos decidieran vender sus acciones a otras personas sin haber recibido - esta restitución de la pérdida del valor de su capital debido a la inflación, se les estaría haciendo un perjuicio.

Como se mencionó anteriormente, es bien sabido que en - los últimos años las inversiones de renta fija han tenido mayor aceptación entre los inversionistas, que las de rendimiento variable como son las acciones; y esto se justifica, ya que la mayoría de las empresas que cotizan en bolsa, no han sabido restablecer la confianza perdida por las acciones mediante una adecuada estrategia de reparto de dividendos. Es decir, que -- mientras las inversiones de renta fija han dado rendimientos - que han podido compensar (aunque no en gran proporción) el - índice inflacionario, las acciones en cambio ni siquiera han - podido restituir la pérdida en el poder adquisitivo, y en consecuencia han perdido su prestigio ante los inversionistas. -- Sin embargo, la mayoría de los empresarios no han tomado en - cuenta un factor muy importante, a lo que el autor ha denominado "la gran omisión", y es que dichas empresas "... no han --

corregido ni el numerador de la relación- que son las utilidades- ni el denominador, que es el patrimonio". Es decir, que no obstante que ya contamos con la información financiera suficientemente razonable y evolucionada, se ha olvidado el objetivo de la "Reserva para Mantenimiento de Capital", cuyo propósito es precisamente el de actualizar el valor del capital a la fecha en que fué exhibido; es ahí donde reside el respaldo y la fuerza de las acciones, para lo cual dichas empresas debieran distribuir anualmente acciones por el equivalente a la pérdida del poder adquisitivo de la moneda, y si además dieran un dividendo en efectivo, las acciones entonces tendrían la misma aceptación que las inversiones de renta fija. A este respecto el autor hace la siguiente afirmación:

"La acción está protegida contra la inflación, el papel de rendimiento fijo tiene una gran vulnerabilidad". Esto es, que al haber ocurrido las fuertes devaluaciones de los meses pasados, se originó que el valor del peso frente al dólar se disminuyera casi un 66%. Las acciones por su parte, cuentan con el respaldo que le dan sus activos fijos, mismos que darán un efecto contrario ya que incrementarán el valor de éstas.

Para reafirmar lo anterior, supongamos que una empresa -- que cotiza en bolsa presenta los siguientes datos:

Capital Social	\$ 65'000,000.00
Rva. para mantenimiento de Capital.	\$231'000,000.00
Utilidad del Ejercicio.	\$ 41'000,000.00

La empresa ha emitido 65,000 acciones de \$ 1,000 c/u .

Si tiene una utilidad de \$ 41'000,000.00, su utilidad - por acción es de \$ 630.00. Si somos poseedores de 10 acciones, la cotización en el mercado de nuestro paquete será: \$ 630.00 por 3 veces utilidades (1) \$ 1,890.00, por 10 acciones - - - \$ 18,900.00.

Si la empresa hubiera distribuido el 30% con el propósito de restituirles a los accionistas la pérdida del poder adquisitivo de 1981, hubiera emitido 19,500 acciones adicionales y ahora tendríamos en circulación 84,500 acciones, con la misma utilidad de \$ 41'000,000.00 tendríamos una utilidad por acción de \$ 485.00. Aplicando el multiplicador de 6 veces utilidades, tendríamos un valor por acción de \$ 2,910.00 que multiplicados por las 13 acciones que ahora tenemos-10 originales mas 3 recibidas - el valor de nuestro paquete resulta ser ahora de \$ 37,830.00 en lugar de \$ 18,900.00 que determinamos --- anteriormente.

Con ésto queda demostrado que no se está emitiendo papel, por emitir, sino que los dividendos en acciones están perfectamente soportados por el superávit por revaluación y por lo tanto, se está devolviendo el prestigio a éste tipo de inversión.

(1) Esto es, las veces que el superávit por revaluación supera a la utilidad del ejercicio.

Hay que tener presente sin embargo que el planteamiento anterior no es aplicable para empresas que no lograron en la reexpresión de sus estados financieros, crear un superávit por revaluación lo suficientemente fuerte como para dar a sus accionistas un dividendo en acciones, es decir, - que no cuentan con los activos fijos necesarios para que el valor de su inversión se incremente, y por ende sus acciones irán perdiendo su atractivo.

SEGUNDA PARTE

ASPECTOS FISCALES DE LOS DIVIDENDOS

C A P I T U L O I V

TRATAMIENTO FISCAL DE LOS DIVIDENDOS

Desde el punto de vista financiero, resulta de suma importancia en el momento actual, que para el establecimiento de una adecuada política de dividendos se tomen en cuenta las disposiciones que a este respecto establezcan las autoridades fiscales.

Por un lado, los dividendos cuando son pagados en efectivo, representan para las empresas que los decretan un desembolso, y para el accionista un ingreso acumulable y gravado por la Ley del Impuesto sobre la Renta. A raíz de la implantación del impuesto sobre dividendos en el año de 1943, las autoridades fiscales han modificado sus criterios a lo largo de los años para la aplicación de las disposiciones inherentes a este impuesto.

El tratamiento que fiscalmente deberá darse a los dividendos repartidos en 1983, tras implícita una serie de repercusiones de tipo financiero, los cuales afectarán necesariamente los planes y políticas hasta ahora establecidas por las empresas, ya que es modificado radicalmente el régimen fiscal tanto para empresas como para las personas físicas.

Mi objetivo en el presente capítulo es dar una visión general de las disposiciones que en materia fiscal se han dado a los dividendos desde su implantación, y así mismo, tratar de exponer los lineamientos que se deberán seguir para el presente año.

4.1 Historia del régimen fiscal de los dividendos.

Es en el año de 1943 que se crea el Impuesto sobre Dividendos, mediante la reforma que señalaba a las sociedades mexicanas o extranjeras residentes en el país, como sujetos de este impuesto. Asimismo, todas las empresas que habiendo obtenido utilidades decretarán o no dividendos, quedaban obligadas a retener y enterar al fisco el 8% del monto de éstas.

En 1945 se adicionan las sucursales de empresas extranjeras como sujetos de este impuesto.

Más tarde el fisco permite deducir a las empresas el 5% de las utilidades para el incremento de la reserva legal y el 10% para la reserva de reinversión.

En 1950 se modifica la base gravable estableciéndose como tal, la utilidad determinada según la técnica contable. Únicamente se debían acumular los incrementos a las reservas de capital que hubiesen sido cargados a la utilidad del ejercicio (excepto la reserva legal y de reinversión), así como las pérdidas por créditos incobrables que excedieran de cierto porcentaje que establecía la Ley.

En este mismo año se faculta a las autoridades hacendarias para estimar la base del impuesto sobre dividendos para las empresas que no hubiesen practicado su Balance General.

En 1952 se incrementa la tasa impositiva al 10%.

Para 1953 las principales modificaciones a este respecto fueron:

- Permitir el aumento de un 20% adicional a las reservas de reinversión.
- No se gravarían las utilidades siempre y cuando fueran reinvertidas al 100%.
- Se incrementa nuevamente la tasa impositiva al 15% sobre ganancias distribuibles.

De 1956 a 1964 se suceden una serie de cambios, sin embargo, estos no modificaron de manera sustancial lo ya establecido por las autoridades fiscales.

A partir de 1965 se paga el impuesto únicamente sobre utilidades efectivamente distribuidas, con base a una retención hecha por la sociedad que repartió el dividendo, ya que en el año de 1964 se pagaba el 15% de impuesto sobre las ganancias susceptibles de ser distribuidas.

Además se establece en un artículo transitorio que en caso de disminución de capital ó liquidación de la sociedad

se consideraría que se dispone en primer lugar de las reservas capitalizadas, y si éstas no hubiesen pagado el impuesto sobre ganancias distribuibles, entonces se tendría que pagar el 15% de impuesto sobre dicho monto.

De 1965 a 1970 según el monto de los dividendos pagados por la sociedad mercantil, se establecen varias tasas impositivas que podían ser del 15%, 17% ó 20%. Con respecto a la base gravable para la retención del impuesto a personas físicas o a sociedades mercantiles, se establece que se deberá --retener el impuesto sobre utilidades distribuidas y sobre la ganancia obtenida en el caso de disminución de capital o liquidación de la sociedad, cuando el reembolso sea mayor que la cantidad aportada por la sociedad. Cuando se tratara de capitalización de utilidades (Dividendos en Acciones) el impuesto se pagaría en el momento de la disminución del capital ó liquidación de la sociedad.

En cuanto a los dividendos recibidos por sociedades mercantiles residentes en el país, provenientes de otras sociedades residentes en el país o de sociedades mexicanas residentes en el extranjero, estuvieron libres de acumulación pero sujetas a retención. Posteriormente durante 1966 y 1967 se establece que no se retendrá impuesto a las sociedades mexicanas.

En cuanto a la reinversión de utilidades las leyes fiscales establecen para 1966 y hasta la fecha, que no se causará el impuesto sobre dividendos si éstos son reinvertidos dentro

de los treinta días hábiles siguientes a su decreto en un aumento de capital.

En 1968 la retención del impuesto sobre dividendos era considerado como un anticipo del I.S.R., si las inversiones en acciones en otras compañías de la empresa que recibiera - el ingreso no excedían del 55% de su capital social; en caso contrario dicha retención se tomaría como pago definitivo. Este criterio se modifica en el año de 1969 y se establece - que la retención anterior procedería como anticipo a cuenta del impuesto, siempre que los dividendos recibidos por la sociedad fueran destinados para cubrir los gastos normales de la misma.

En 1971 la Ley del Impuesto sobre la Renta grave las utilidades no distribuidas que no hubieran sido destinadas a la compra de maquinaria de uso industrial; sin embargo, esta disposición fue anulada al año siguiente.

En este mismo año y hasta 1975, son sustituidas las tasas fijas de impuesto sobre dividendos, estableciéndose tasas acumulativas que van desde un mínimo del 15% hasta un 20% para los dividendos pagados en un año de calendario.

En cuanto a la acumulación de los dividendos, se dá la opción de 1973 a 1975 de que sólo las sociedades mexicanas podrán acumular a sus demás ingresos el 50% de los obtenidos por conceptos de pago de dividendos.

De 1976 a 1979 el fisco establece dos tasas para la retención de impuesto sobre dividendos según el tipo de acción - que los origine; así tenemos que para los dividendos pagados -

de acciones nominativas la retención era del 15% y para los de las acciones al portador del 21%.

Sin embargo, a partir de 1979 y hasta 1982, las autoridades fiscales establecen una sola tasa general de retención que sería del 21%, y asimismo la implantación del régimen opcional al que se le ha denominado "transparencia fiscal". Esto es, que los accionistas personas físicas que hubieran percibido ingresos por dividendos, podrían optar entre pagar el gravamen del 21% en forma definitiva o realizar (salvo los casos especiales señalados en el Art. 122) el procedimiento que consistía básicamente en acreditar contra el impuesto que resultara a su cargo por los dividendos obtenidos, la parte proporcional del impuesto sobre la renta que pago la sociedad mercantil generadora de dicha ganancia.

4.2 Régimen fiscal para los dividendos pagados por sociedades mercantiles en 1983.

Una de las reformas fiscales de mayor relevancia desde el punto de vista tributario, es sin duda el aplicable para los dividendos distribuidos por sociedades mercantiles, ya -- sean en efectivo o en otros bienes para 1983.

La modificación radical del régimen fiscal para dividendos, es tanto para empresas como para personas físicas, con el fin de hacer obligatorio el régimen de integración o transparencia fiscal opcional en 1982; el cuál con la acumulación de los dividendos que forzosamente hagan las personas físicas

a sus demás ingresos, se tiende a eliminar el impuesto a cargo de las sociedades mercantiles, para en su lugar gravar los ingresos de sus accionistas personas físicas de acuerdo con su capacidad contributiva.

4.2.1 Generalidades.

En términos generales, el régimen fiscal para dividendos a partir de 1983 consiste, por un lado, en que las sociedades mercantiles que decreten y paguen dividendos en efectivo o en acciones a sus socios o accionistas, disminuirán dichos dividendos pagados de su utilidad fiscal para obtener la utilidad fiscal ajustada base para el pago del I.S.R. Por su parte el socio o accionista que percibe el dividendo (persona física o sociedad mercantil), deberá acumular dicho dividendo a sus demás ingresos obtenidos en el ejercicio; y si quien recibe el dividendo es una persona física, la empresa emisora deberá retenerle el 55% de impuesto como pago provisional, mismo que podrá acreditar (salvo ciertas excepciones) contra el impuesto determinado en su declaración anual.

Cuando el dividendo lo perciba una sociedad mercantil, deberá acumularlo para determinar su utilidad fiscal, y por lo tanto originará el pago de participación a los trabajadores en las utilidades. Por otro lado, cuando la empresa que paga el dividendo lo deduce después de determinar la utilidad fiscal también pagará P.T.U., es decir, que el dividendo que se pague no será deducible para efectos del reparto.

Antes de hacer un análisis más detallado respecto al nuevo tratamiento fiscal para dividendos, cabe recordar que -

el régimen vigente hasta el 31 de diciembre de 1982 consistía básicamente en que la sociedad mercantil generadora de las -- utilidades, debería pagar sobre éstas un impuesto que en la -- mayoría de los casos era del 42%; y cuando se decretaban y pa -- gaban dividendos el impuesto que quedaba a cargo del socio ó -- accionista era del 21% de las utilidades que le correspondían; pago que se consideraba como definitivo (salvo que se optara -- por el acreditamiento opcional que señalaba el Art. 121), por lo que el accionista quedaba exento de cualquier otra obliga -- ción posterior.

A partir del 1o. de enero de 1983 es modificado el régi -- men fiscal para aplicar el criterio de acumulación del ingreso gravable para las personas físicas, mediante el cual se consi -- dera en última instancia a éstas como el causante del impuesto sobre la renta, ya que dicho impuesto se aplicará sobre todos -- los ingresos que perciba sea cual fuere su origen, es decir, -- que el impuesto finalmente se causará en relación al ingreso -- global gravable del socio o accionista persona física.

Tomando como base lo expuesto anteriormente se derivan -- dos ideas que resultan fundamentales:

1. Que el pago del impuesto que efectúa la empresa equi -- vale a un anticipo o pago provisional a cuenta del impuesto que tendrá que cubrir en forma definitiva el socio o accionista al finalizar el ejercicio.

2. Que al ser decretados y pagados los dividendos por la sociedad mercantil, le será compensado el anticipo de impuesto

que tuvo que cubrir cuando obtuvo dichas utilidades. Esta compensación del impuesto pagado como anticipo se efectúa mediante la deducción de los dividendos pagados por la sociedad mercantil contra su utilidad fiscal del ejercicio; al mismo tiempo tendrá ésta la obligación de retener al socio o accionista persona física del 55% del monto de las utilidades que le correspondan, retención que (salvo casos especiales) podrá acreditarse contra el impuesto resultante en su declaración anual.

Hay que considerar que en torno a estas ideas fundamentales sobre el régimen fiscal para dividendos pagados por sociedades mercantiles, giran conceptos específicos que se tendrán que tomar en cuenta para su correcta aplicación, mismos que se exponen a continuación:

4.2.2. Ingresos Gravables.

La Ley del Impuesto sobre la Renta en su artículo 120 señala que los conceptos considerados como dividendos son:

1. La ganancia distribuida por sociedades mercantiles residentes en México o por sociedades nacionales de crédito, en favor de los socios, accionistas, o titulares de certificados. Cuando la ganancia se distribuya mediante aumento de partes sociales, de entrega de acciones o de certificados de aportación patrimonial emitidos por las sociedades nacionales de crédito, por concepto de capitalización de reservas, o pago de utilidades, el ingreso se entenderá percibido en el año de calendario en que se pague el reembolso por reducción de capital o por liquidación de la persona moral de que se trate.

En los casos en que la ganancia se reinvierta en la suscripción o pago del aumento de capital en la misma sociedad, dentro de los treinta días siguientes a su distribución, el ingreso se entenderá percibido en el año de calendario en que se pague el reembolso por reducción de capital o por liquidación de la persona moral.

II. En el caso de liquidación o por reducción del capital de sociedades mercantiles residentes en México o de sociedades nacionales de crédito, el reembolso pagado en favor de cada socio, accionistas o titular de certificados, menos el monto de la aportación, o en su caso, el costo comprobado de adquisición cuando se acredite que se efectuó la retención a que se refiere el artículo 103 (1).

III. Los intereses a que se refiere el artículo 123 de la Ley General de Sociedades Mercantiles (2), las participaciones en la utilidad que se pagan a favor de obligacionistas u otros, por sociedades mercantiles residentes en México o por sociedades nacionales de crédito, excepto las que corresponden a los trabajadores en términos de la legislación laboral.

IV. Los préstamos a socios o accionistas, a excepción de aquellos que reúnan los siguientes requisitos:

a) Que sean consecuencia normal de las operaciones de la sociedad.

(1) 20% sobre el monto total de la operación

(2) intereses no mayores del 9% anual.

- b) Que se pacte plazo menor de un año.
- c) Que el interés pagado sea igual o superior a la tasa que fija la Ley de Ingresos de la Federación.
- d) Que efectivamente se cumplan éstas condiciones pactadas.

Si dentro del año siguiente al préstamo concedido se decretan ganancias en favor del socio o accionista de que se trate, se podrá compensar el impuesto que resulte a su cargo con el que previamente se haya pagado por haber incurrido en los supuestos de ésta fracción.

V. Las erogaciones que no sean deducibles conforme a --- esta ley y beneficien a los socios o accionistas.

VI. Las omisiones de ingresos o las compras no realizadas e indebidamente registradas.

VII. La utilidad fiscal determinada, inclusive presuntamente por las autoridades fiscales.

Se entiende que el ingreso lo percibe el propietario del título o valor y en el caso de partes sociales la persona que aparezca como titular de las mismas."

Al hacer un análisis de lo contenido en el Art. 120 de la Ley del I.S.R. podemos observar en su primer fracción que la intención de las autoridades fiscales es fomentar la reinversión de utilidades, dando como incentivo para que esto se lleve a cabo el gravar sólo los dividendos realmente percibidos en efectivo o en especie y diferir el pago del impuesto en caso de que

las utilidades sean reinvertidas dentro de los treinta días siguientes a su decreto, hasta el momento en que sea reembolsado el capital por reducción o liquidación de la sociedad mercantil. Esto resulta positivo ya que fomenta el desarrollo productivo tanto de empresas como del propio país a través de la reinversión de utilidades.

En la fracción segunda se establece el derecho que tienen los socios o accionistas de obtener el reembolso de sus aportaciones en caso de reducción de capital social o por liquidación de la sociedad. Esta disposición resulta equitativa al permitir que se disminuya el valor de la aportación y gravar sólo como utilidades distribuidas la diferencia que pudiera existir entre el monto de la aportación y la cantidad recibida con motivo del reembolso, pagando impuesto únicamente sobre los rendimientos de la inversión inicial; esto es, que el fisco permite acreditar un costo diferente al valor nominal o de aportación de la acción cuando se compruebe que al adquirirlo se efectuó la retención del impuesto correspondiente a la utilidad que pudo obtener el enajenante de la acción o parte social.

La fracción tercera establece el régimen fiscal que se deberá aplicar a los rendimientos que otorgan las acciones preferentes, los que están contenidos en la Ley General de Sociedades Mercantiles, misma que menciona que deberán ser pagados durante un plazo limitado de tres años y cargados a gastos generales. Para efectos fiscales tales rendimientos que se otorgan a las acciones preferentes son considerados como un ingreso por dividendos y en consecuencia sus perceptores pagarán el

impuesto correspondiente, a su vez la empresa que los emitió los podrá deducir de sus ingresos acumulables tal y como lo señala el Art. 22 fracc. IX de la Ley del I.S.R.

La fracción cuarta del artículo en cuestión señala - los casos en que por sus características particulares, los préstamos a socios o accionistas de la sociedad son considerados para efectos fiscales como dividendos pagados, por lo que se deberá cubrir el impuesto correspondiente, exceptuando de esta disposición únicamente los préstamos que reúnan las características establecidas en los incisos ab, c y d - de esta fracción.

La fracción quinta prevee los casos en que algunos gastos que no siendo deducibles para efectos fiscales, benefician la manera directa a algún socio o accionista de la sociedad. Tal es el caso por ejemplo de la compra de un valioso equipo de sonido para alguno de los socios, el cual aunque la sociedad no lo deduzca para fines del impuesto sobre la renta, se considera como un beneficio a favor del socio semejante al pago de un dividendo, aunque éste gasto no haya sido aprobado por la asamblea de accionistas. Es decir, esta fracción trata de proteger los intereses de accionistas minoritarios y de terceros relacionados con la sociedad.

La fracción sexta establece que las utilidades que dejaron de pagar impuesto sobre la renta en el caso de evasión fiscal, serán consideradas como dividendos a favor de los socios o accionistas, gravándoles a un porcentaje mayor del que

pagarla la sociedad mercantil si dichas omisiones de ingresos o compras no realizadas las hubiera considerado como un ingreso acumulable.

Finalmente la fracción séptima señala que en caso de que las autoridades fiscales detecten irregularidades en la contabilidad y documentación comprobatoria que ampara las operaciones realizadas por una sociedad, tendrán facultad para estimar la utilidad distribuida por no haber podido llegar a conocer los resultados reales de sus operaciones y en consecuencia pagarán el impuesto que corresponda a este presunto ingreso por dividendos.

4.2.3 Dividendos en Acciones.

La Ley del I.S.R. señala que en el caso de que los socios o accionistas perciban dividendos en acciones, los deberán incluir como un ingreso acumulable para determinar la utilidad fiscal base para el cálculo de la participación de los trabajadores en las utilidades, lo cual beneficia a éstos ya que obtienen la parte que les corresponde de ese ingreso. Sin embargo, como se comentó en párrafos anteriores, las autoridades fiscales al aplicar la política de incentivar la reinversión de utilidades, permite deducir estos dividendos y diferir el pago del impuesto hasta el ejercicio en que el socio o accionista obtiene el reembolso por reducción del capital o liquidación de la sociedad.

En el caso de que al momento del reembolso de capital, la sociedad que lo percibe volviera a considerarlo como un ingreso

acumulable, tendría que pagar otra vez utilidades a los trabajadores, lo que resultaría inadecuado. Es por ésto que la Ley del I.S.R. establece en el último párrafo de la fracc. I del Art. 10 que:

" En el ejercicio en que se decreta el reembolso por - - reducción de capital o por liquidación de la persona moral de que se trate, se sumará a los ingresos que forman parte de la utilidad fiscal ajustada, el valor del dividendo distribuido - en acciones o partes sociales o el que se reinvierta dentro - de los treinta días siguientes a su distribución en la suscripción o pago de aumento de capital en la misma sociedad".

El siguiente cuadro servirá para ilustrar de una manera - más clara los conceptos explicados en los párrafos anteriores:

**DETERMINACION DEL RESULTADO FISCAL BASE PARA
EL PAGO DEL I.S.R.**

TOTAL DE INGRESOS
(incluye toda clase de dividendos)

Menos: DEDUCCIONES AUTORIZADAS (Art. 22)

(se exceptúan los dividendos pagados y la deducción -
adicional del Art. 51)

Igual a: UTILIDAD FISCAL

(Base del reparto de PTU)

(1) **Menos:** -INGRESOS POR DIVIDENDOS
-DIVIDENDOS PAGADOS EN EFECTIVO O EN ACCIONES
-DEDUCCION ADICIONAL ART. 51

(2) **Más:** REEMBOLSOS DE CAPITAL POR DIVIDENDOS YA RECIBIDOS EN
ACCIONES.

Igual a: UTILIDAD FISCAL AJUSTADA.

Menos: PERDIDAS FISCALES AJUSTADAS DE AÑOS ANTERIORES.

Igual a: RESULTADO FISCAL.
(Base para el pago del ISR).

La Ley del I.S.R. establece en su Art. 10 último párrafo que cuando las deducciones autorizadas que señala el Art. 22 - sean superiores al total de ingresos del ejercicio, el resultado será una pérdida fiscal, en consecuencia los ingresos percibidos por dividendos en acciones, los pagados en el año y la deducción adicional del Art. 51 se sumarán; asimismo se restarán los reembolsos de capital por dividendos en acciones ya recibidos para la determinación de la pérdida fiscal ajustada.

Podría darse el caso de sufrir una pérdida fiscal ajustada habiéndose obtenido una utilidad fiscal, cuando el importe de los conceptos del punto (1) sean mayores que la suma de la utilidad fiscal y los conceptos que integren el punto (2). En este caso cuando la pérdida es originada por el pago de dividendos, podrá deducirse ésta de las utilidades de ejercicios posteriores.

Para comprender el tratamiento fiscal que deberá dársele a los dividendos en acciones y el impacto de la participación a los trabajadores en las utilidades, supongase que una sociedad mercantil recibió en el ejercicio de 1983, \$ 100,000 de dividendos en acciones por ser accionistas de otra sociedad mercantil, y que para el ejercicio de 1985 hace una reducción a su capital social y reembolsa estos dividendos. Las declaraciones de la sociedad que recibió el dividendo en estos dos años quedarán de la siguiente manera:

	1983	1985
Ingresos Acumulables	\$ 100,000.00	0
Menos:		
Gastos Deducibles	<u>0</u>	<u>0</u>
UTILIDAD FISCAL	100,000.00	0
Menos:		
Dividendos en Acciones	(100,000.00)	
Más:		
Reembolso del capital por dividendos recibidos en acciones.	<u>0</u>	<u>100,000.00</u>
UTILIDAD FISCAL AJUSTADA	<u>0</u>	<u>100,000.00</u>
I.S.R.	<u>0</u>	<u>42,000.00</u>
PTU	<u>8,000.00</u>	<u>0</u>

4.2.4 Dividendos derivados del superávit por revaluación.

En el capítulo II del presente trabajo relativo al superávit se dijo que el superávit por revaluación no es otra cosa que el reconocimiento del incremento en el valor de ciertos -- activos por el transcurso del tiempo y la pérdida del poder -- adquisitivo de la moneda, por lo cual dicho superávit sólo debería ser repartido en efectivo a los socios o accionistas en el momento en que dichos activos revaluados fueran vendidos y se obtuviera un ingreso.

Sin embargo, no existe ninguna disposición dentro de la legislación mercantil ni en ninguna otra ley, que prohíba la - distribución del superávit por revaluación.

En el aspecto fiscal, la Ley del I.S.R. en su Art. 122 fracc. VII señala que se considerará como pago definitivo el 55% de impuesto retenido a los accionistas personas físicas que hubiesen recibido dividendos en efectivo pagados del superávit por revaluación; pero esta disposición no será aplicada en el caso de que la sociedad mercantil que reparte los dividendos sea absorbida por otra sociedad mercantil controladora, ya que no se le retiene este impuesto a las sociedades.

La misma ley menciona en el Art. 15 segundo párrafo -- que no se considerarán ingresos entre otros, los que obtenga el contribuyente con motivo de la revaluación de bienes de activo fijo y de su capital (superávit por revaluación). -- Esto supondría que para la sociedad que distribuye los dividendos no serían deducibles ya que al no ser un ingreso acumulable se estaría obteniendo un crédito por un ingreso que no pagó impuesto. Pero es aquí en donde surge una duda en cuanto a su deducibilidad, ya que el Art. 19 menciona en el séptimo párrafo de la fracc. II que; "... se entenderá por utilidades distribuidas por acción, parte social o certificado de aportación patrimonial, las que obtenga el socio o accionista o titular del certificado, ya sea en efectivo, en acciones o en cualquier otro bien inclusive las que se deriven del superávit por revaluación de activos o por cualquier otra cause". Más aún, si el Art. 122 en su fracc. VII considera que se tomará como pago definitivo el impuesto del 55% retenido al accionista que percibió dividendos derivados del superávit por revaluación. Debemos considerar por lo tanto, -

en base a lo anterior, que éstos dividendos si son deducibles para la sociedad que los reparte.

En mi opinión considero que a este respecto la legislación actual se contradice y no aclara si los dividendos pagados del superávit por revaluación son deducibles o no.

Hay que tomar en consideración que en el caso de que fuera repartido el propio bien revaluado, los accionistas de hecho deberán acumular la revaluación del activo al valor - su ingreso conforme avalúo, y si dicho superávit fuera repartido en efectivo, los accionistas estarían retirando de la -- empresa algo que no es utilidad ya que no ha sido vendido aún el activo.

Cuando el superávit por revaluación sea repartido hasta la liquidación de la sociedad (si se llegara a dar el caso) el accionista causaría impuesto al 21% y ya no al 55% en virtud de que dicha ganancia será repartida por llevarse a cabo la liquidación y no por la revaluación de sus activos (Art. -- 123 fracc. II).

Tomando como base el marco conceptual expuesto en párrafos anteriores y para ejemplificar el efecto fiscal y financiero que se presentaría al repartir dividendos en efectivo, provenientes del superávit por revaluación, supongase a una sociedad que en el ejercicio de 1983 obtuvo utilidades por - - - - \$ 500,000.00 de la realización de sus operaciones normales y - que decide en ese mismo ejercicio distribuir a sus accionistas

utilidades en efectivo provenientes de su superávit por revaluación por \$ 5'000,000.00. Si la sociedad no tiene utilidades acumuladas de ejercicios anteriores los resultados de este reparto quedarán como sigue:

UTILIDAD FISCAL	\$ 500,000.00
Menos:	
Dividendos Deducibles	<u>\$ 5'000,000.00</u>
PERDIDA FISCAL AJUSTADA	4'500,000.00
ISR	<u>0</u>
PTU	<u>\$ 40,000.00</u>

Como se podrá observar, la sociedad al obtener una pérdida fiscal, no pagará impuesto sobre la renta por el efecto que produce la deducción de los dividendos, sin embargo, si la sociedad no genera en los ejercicios siguientes suficientes utilidades como para deducir esta pérdida conforme al Art. 55 de la Ley del I.S.R., perderá la opción de poderla deducir.

Por otro lado los accionistas tendrán que pagar al 55% retenido como impuesto definitivo, al no poderse operar en este caso el sistema de integración.

4.2.5 Casos en que no podrá efectuarse el acreditamiento del impuesto retenido.

Para que una sociedad mercantil pueda deducir los dividendos que pagó a sus accionistas deberá efectuar en el caso de las personas físicas la retención del 55% sobre el monto repartido, mismo que deberá enterar al fisco, Ahora bien, las personas físicas podrán acreditar este 55% retenido contra el

impuesto que resulte a su cargo en definitiva al momento de presentar su declaración anual por el total de ingresos percibidos en el año (Art. 121).

Sin embargo la Ley del I.S.R. en su Art. 122 señala claramente los casos en que no se podrá efectuar dicho -- acreditamiento y por tal motivo la retención del 55% se -- considerará como pago definitivo. Estos casos son:

A) Cuando se trate de sociedades en liquidación se deberá retener el 21% y no el 55% de las utilidades gravables (diferencia entre el reembolso y el costo comprobado de -- adquisición).

B) Los préstamos a socios o accionistas; gastos no -- deducibles que beneficien a éstos; ingresos omitidos, compras ficticias, así como la utilidad fiscal que determine la -- S.H.C.P.

C) Cuando el dividendo lo haya percibido un menor de -- edad y no pueda comprobar el ingreso obtenido para realizar -- la inversión que originó dicho pago de dividendos no tomando -- se en cuenta en estos casos los ingresos por donativos.

D) Dividendos pagados sobre acciones al portador salvo las que se coloquen entre el gran público inversionista.

E) Cuando los dividendos provengan de utilidades calculadas sobre bases especiales de tributación.

F) Dividendos percibidos por personas morales con fines no lucrativos.

G) Dividendos pagados en efectivo que se hubiesen generado por motivo de la revaluación de activos y de capital.

4.2.6 Obligaciones de las sociedades pagadoras de dividendos.

Las sociedades mercantiles que habiendo generado utilidades durante un ejercicio y decidan repartirlas a sus socios o accionistas en forma de dividendos, tendrán que atender a lo dispuesto en el Art. 123 de la Ley del I.S.R., la que establece lo siguiente:

A) Proporcionar a más tardar en el mes de Marzo del año siguiente al que fueron decretados los dividendos, constancia del impuesto retenido a los accionistas personas físicas originado por el pago de dividendos.

B) Se deberá retener en todos los casos el 55% del impuesto sobre la ganancia pagada al socio o accionistas, excepto cuando este dividendo lo perciban sociedades mercantiles, y en caso de liquidación de la sociedad la retención será del 21% sobre la utilidad gravable, siempre que dicha ganancia no se hubiere alcanzado a deducir en el ejercicio en que se llevara a cabo la liquidación. Cuando la deducción de la ganancia origine una pérdida, después de haber disminuído las demás deducciones que autoriza la ley, la retención del 21% será únicamente por una cantidad igual a la pérdida - -

originada por ésta deducción de dividendos.

C) Las sociedades retenedoras del impuesto sobre dividendos deberán presentar en el mes de marzo de cada año, declaración de los dividendos pagados, misma que deberá contener los datos de las personas físicas o morales a quienes -- les fueron pagados así como el monto de los mismos, incluyendo los casos en que el socio o accionista no tenga derecho a acreditar la retención.

4.2.7 Obligaciones de los Perceptores del Dividendo.

Estas obligaciones están señaladas en el Art. 124 de la Ley del I.S.R., y se refieren a las personas físicas que -- hayan podido acreditar el impuesto retenido por la sociedad mercantil de la cual obtuvieron el ingreso, y son:

A) Estar inscritos en el registro federal de contribuyentes.

B) Proporcionar por escrito a la sociedad mercantil -- pagadora de los dividendos, sus datos de identificación y -- su registro federal de contribuyentes a más tardar el 31 de diciembre del año que se trate.

C) Solicitar de la sociedad retenedora a más tardar -- en el mes de marzo del año posterior al que obtuvo los dividendos la constancia del impuesto retenido, misma que deberá anexar a su declaración anual.

4.2.8 Efecto fiscal del nuevo régimen para dividendos en comparación al de 1982.

A continuación se expone un ejemplo que permitirá apreciar el efecto neto que fiscalmente tendrá el régimen de dividendos para 1983, comparándolo con el existente hasta 1982.

Para efectos de simplificación y comparabilidad numérica se considera que la totalidad de las utilidades, obtenidas en el año son distribuidas íntegramente en el ejercicio.

Régimen Fiscal aplicable en:

Situación de la Empresa

1982

1983

Utilidad contable=utilidad fiscal	\$10'000,000.00 ^①	\$10'000,000.00 ^①
Dividendos pagados y decucibles		8'620,690.00
Utilidad fiscal ajustada	10'000,000.00 ^②	1'379,310.00 ^③
I.S.R. (42% de 2)	(4'200,000.00)	(579,310.00)
P.T.U. (8% de 1)	(800,000.00)	(800,000.00)
	<u>\$ 5'000,000.00</u>	<u>0.00</u>

Situación para la Pers. física:

Dividendo bruto recibido	\$ 5'000,000.00	\$ 8'620,690.00
Retención 21% ISR	1'050,000.00	0.00
Retención 55% ISR		4'741,380.00
Percepción neta del accionista	<u>\$ 3'950,000.00</u>	<u>\$ 3'879,310.00</u>
Disminución de ingreso para el acc.		\$ 70,690.00
Impuesto percibido por el fisco:		
De la empresa	\$ 4'200,000.00	\$ 579,310.00
De la Persona física	1'050,000.00	4'741,380.00
T O T A L	<u>\$ 5'250,000.00</u>	<u>\$ 5'320,690.00</u>
Impuesto adicional percibido por el fisco.		\$ <u>70,690.00</u>

Como se podrá observar, éste cambio del régimen para dividendos a partir de 1983 no ocasionará diferencias importantes en el gravámen salvo cuando los ingresos acumulables totales percibidos en el ejercicio excedan de aproximadamente 6 millones de pesos. Sin embargo, el costo máximo de impuesto adicional que el accionista tendrá que cubrir, no sobrepasará ni el 1% del monto total del dividendo percibido. Como puede observarse en el ejemplo, el costo del impuesto adicional fué del 0,82% del ingreso bruto gravable para el accionista.

Por el lado de la empresa, éste nuevo régimen la beneficiará, ya que al deducir los dividendos recupera el impuesto que pagó en forma de pagos provisionales y así podrá canalizar éstos fondos en la realización de algún proyecto financiero necesario para su expansión.

En conclusión se puede afirmar que el régimen de integración que establece la Ley del Impuesto sobre la Renta está basado en el principio de considerar que el impuesto debe incidir en el socio o accionista que es en última instancia el que realmente percibe el beneficio de las utilidades, ya que la sociedad mercantil es sólo el medio para obtenerlos; en consecuencia se justifican los principios de equidad y proporcionalidad en que se basan los impuestos cuando son evaluados a partir de la capacidad contributiva del accionista persona física.

CONCLUSIONES.

Siendo la distribución de utilidades una de las decisiones más importantes que la administración de las empresas deberá tomar en cuenta para atraer nuevos inversionistas así como incentivar a los ya existentes, y con base a lo expuesto en el presente seminario se llegan a las siguientes conclusiones:

- Una buena política de dividendos deberá tomar en cuenta el ciclo económico por el cuál atraviesa la empresa, y lograr el balance adecuado, repartiendo dividendos en acciones para evitar su descapitalización y fomentar la inversión, al mismo tiempo repartir dividendos en efectivo para satisfacer las necesidades de los socios o accionistas.

- La capitalización de utilidades representa un medio eficaz de financiamiento interno porque da la posibilidad de utilizar los fondos de los mismos accionistas, para llevar a cabo los proyectos de inversión que lograrán el crecimiento y expansión de la empresa.

- Al planear hacer nuevas emisiones de acciones se deberá prever la implantación de una política de dividendos que satisfaga las necesidades de los nuevos inversionistas, ya que algunos preferirán recibir altos porcentajes de rendimientos en efectivo, mientras que otros desearán incrementar su inversión a largo plazo vía capitalización de utilidades.

- Antes de tomar la decisión de repartir en efectivo el superávit por revaluación a los socios o accionistas de

una empresa, se debe pensar que además de que la Ley del - - I.S.R. grava estos ingresos a la tasa máxima de impuesto, su reparto traerá efectos negativos de tipo financiero para la sociedad, ya que perderá liquidéz al disponer de recursos obtenidos de sus operaciones normales para el pago de este tipo de dividendos.

- Los inversionistas deberán tomar en cuenta que el -- invertir el empresas productivas además de fomentar el desarrollo del país, le dá a su capital el respaldo que necesita tener en esta época inflacionaria por la que travezamos; y - este respaldo lo dá el hecho de que la empresa cuenta con -- activos que al ser revaluados aumentan su valor, y consecuen^utemente la inversión de los accionistas se verá incrementada, cosa que no sucede con los valores de renta fija en la actualidad ya que castigan al ahorrador, no pudiendo superar con - sus tasas de interés, el porcentaje de inflación.

BIBLIOGRAFIA :

ALONSO, Prieto Rafael

El nuevo Régimen Fiscal para dividendos.

Revista de Contaduría Pública de marzo de 1983.
I.M.C.P. pág. 30

CASAÑA, E. Carlos

Aspectos sobresalientes de las modificaciones a las leyes fiscales.

Revista de Contaduría Pública de febrero de 1983.
I.M.C.P. pág. 6.

CODIGO DE COMERCIO

CHAVEZ, Flores Oscar

Las acciones son algo más que papel, pero no ha quedado demostrado.

Revista de Contaduría Pública de noviembre de 1982.
I.M.C.P. pág. 30

FRANCO, Díaz Eduardo M.

Diccionario de Contabilidad.

Siglo Nuevo Editores, S.A. 2a. Ed.
México 1980.

FLORES CASTRO, Altamirano Manuel

Las acciones y su Régimen Fiscal.

Editorial Deyca, S.A. de C.V. 2a. Ed.
México 1982.

GITMAN, Laurence J.

Fundamentos de Administración Financiera.
Editorial Harle, México 1982.

GOMEZ HARO, Rufz Enrique

Régimen Fiscal de los dividendos a partir de 1983.

Revista de Contaduría Pública, marzo de 1983.
I.M.C.P. pág. 6.

GOMEZ HARO, Rufz Enrique.

Historia del Régimen Fiscal para dividendos pagados por sociedades residentes en el país a partir del 1o. de - 1983.

Revista de Contaduría Pública de febrero de 1983.
I.M.C.P. pág. 30

LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA.

LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES.

NAVARRO, Rodríguez Alberto

La enajenación de acciones y la percepción, de dividendos, Régimen Fiscal para sociedades y personas.

Editorial Themis, México 1983.

PEIMBERT, Langerica Ma. del Pilar

Prima adicional de capital en emisión de acciones de la sociedad anónima.

Editorial PAC, México, 1981.

RESA, Manuel

Contabilidad de Sociedades.

Editorial ECASA, 4a. Ed. México 1969.

WALTER, James

Política de dividendos y valuación de empresas.

Editorial ECASA, México 1982.