



UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTONOMA DE MEXICO



FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
CUAUTITLAN

*"ADMINISTRACION FINANCIERA.
LA DISTRIBUCION DE DIVIDENDOS EN UNA
PEQUEÑA EMPRESA DEL SECTOR AGROQUIMICO".*

TRABAJO DE SEMINARIO
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A :
JUAN LOZADA RAMIREZ

ASESOR:

LIC. RAFAEL MEJIA RODRIGUEZ

CUAUTITLAN IZCALLI, EDO. DE MEX.

1994

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



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 está 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.



UNIVERSIDAD NACIONAL
AVENIDA DE
MEXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN
UNIDAD DE LA ADMINISTRACION ESCOLAR
DEPARTAMENTO DE EXAMENES PROFESIONALES

ASUNTO: OFICIO DE TERMINACION
DE LA PRUEBA ESCRITA.

DR. JAIME KELLER TORRES
DIRECTOR DE LA FES-CUAUTITLAN
PRESENTE

ATN: Ing. Rafael Rodriguez Ceballos
Jefe del Departamento de Exámenes
Profesionales de la F.E.S.-C.

Con base en los art. 19 y 20 del Reglamento General de Exámenes, informo a ud., que ha sido concluido el trabajo de Seminario: Administración Financiera. La
distribución de dividendos en una pequeña empresa del sector
agroquímico.

que presenta el pasante: Juan Lozaña Ramírez

con número de cuenta: 8506758-9 para obtener el TITULO de:
Licenciado en Contaduría.

Bajo mi asesoría, cubren los requisitos.

ATENTAMENTE

"POR MI RAZA HABLARA EN ESPERITU"

Cuautilán Izcalli, Edo. de México, a 2 de diciembre de 1994.

Eng. Rafael Mejía Rodríguez
NOMBRE Y FIRMA DEL ASESOR

U. N. A. M.
FACULTAD DE ESTUDIOS
SUPERIORES-CUAUTITLAN

Vo. Bo. [Firma]
DEPARTAMENTO DE
EXAMENES PROFESIONALES

A DIOS :

Gufa de mis acciones
en toda mi existencia ,
por permitirme vivir para
ver realizados mis suefios .

A MIS PADRES :

Juana y Silvano

Por todo el amor que me merecen ,
siendo un testimonio de su trabajo
y de los desvelos que han pasado ,
del apoyo que siempre me han brindado ,
los cuales han rendido uno de sus frutos :
la culminación de mi carrera universitaria .
Para ellos mi eterno agradecimiento .

A MIS HERMANOS :

Andrés , Gabriela y Miguel Angel

Por los felices momentos
que hemos compartido ,
que sean dichosos y encuentren
el destino que tanto anhelan .
Gracias por su cariño
y el apoyo recibidos .

A MIS FAMILIARES Y AMIGOS :

Con los cuales he compartido su amistad y confianza en alguna etapa de mi vida , por aquellos que me han orientado en situaciones difíciles y de los que he obtenido muestras de apoyo incondicional .

A LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO :

Por permitirme concluir una carrera de 17 años de estudios ininterrumpidos , y por haberme proporcionado los valiosos conocimientos que han sido fundamentales en el desarrollo de mi vida profesional .

INDICE

LA DISTRIBUCION DE DIVIDENDOS EN UNA PEQUEÑA EMPRESA DEL SECTOR AGROQUIMICO.

OBJETIVO

HIPOTESIS

INTRODUCCION

CAPITULO 1.- LA POLITICA DE DIVIDENDOS Y SU OBJETIVO.

1.1. La reinversión de utilidades.	1
1.2. Factores económicos que afectan la política de dividendos.	2
1.2.1. Insolvencia.	2
1.2.2. Liquidez.	3
1.2.3. Tasa de crecimiento.	3
1.2.4. Consideraciones de mercado.	6
1.2.5. Control de la empresa.	7
1.2.6. Objetivos de los accionistas.	7
1.3. Objetivos de la política de dividendos.	10
1.4. Tipos de políticas de dividendos.	12

CAPITULO 2.- CARACTERISTICAS GENERALES DE LA PARTICIPACION DE LAS UTILIDADES EN LAS EMPRESAS.

2.1. Marco jurídico.	14
2.1.1. Características de la acción.	15
2.2. Concepto de dividendos.	19
2.3. Política fiscal.	20
2.3.1. Ventajas del nuevo régimen.	21
2.3.2. Obligaciones de la sociedad pagadora de dividendos.	27
2.4. La distribución de dividendos.	28
2.4.1. Generados en ganancias de operación.	29
2.4.2. Generados en ganancias patrimoniales o en otros conceptos.	29
2.4.3. Reinversión .	29

CAPITULO 3.- LA DISTRIBUCION DE LOS DIVIDENDOS Y SU
PROBLEMATICA EN LA PEQUEÑA EMPRESA
DEL SECTOR AGROQUIMICO. 31

CONCLUSIONES.

BIBLIOGRAFIA.

ANEXOS.

OBJETIVO.

Exponer un trabajo de Investigación que sintetice los aspectos importantes que se deben considerar al planear y distribuir los dividendos.

HIPOTESIS.

Con la planeación y distribución de los dividendos la empresa aprovechará lo mejor posible las utilidades obtenidas.

INTRODUCCION.

El propósito fundamental de esta tesina consiste en exponer los principales aspectos que deben considerarse al distribuir los dividendos ; además ser una guía que proporcione a todo aquel que consulte esta obra los elementos necesarios que debe tomar en cuenta cuando los distribuya.

La distribución de dividendos es un tema complejo,pero es una cuestión que hoy en día las empresas no deben desconocer,sobre todo aquellas que regularmente obtienen buenos resultados,que se traducen en rendimientos justos para los inversionistas,impuestos acordes con las leyes y reglamentos fiscales,salarios dignos para los trabajadores,garantías de pago para nuestros proveedores,y con los clientes el poder ofrecerles precios competitivos y financiamientos adecuados.

Los factores anteriormente enumerados,están haciendo que los hombres de negocios se vean obligados a administrar de la mejor forma posible las ganancias obtenidas,para evitar despilfarros,reducir desperdicios de fondos,evitar la descapitalización de las compañías,y contribuir al sano crecimiento y desarrollo de las empresas que en ésta época tan difícil es indispensable en nuestro país.

Las principales problemas que se observan en la administración de las compañías que distribuyen dividendos son principalmente la falta de información oportuna,fehaciente y accesible,o la incorrecta aplicación de la información disponible.

El motivo principal que me alentó a realizar el presente trabajo,fue el de contribuir a que la información existente sobre el tema que es tratado en este trabajo,sea ,con las limitaciones del caso,difundida y conocida por aquellas personas que ,en su momento,tengan la necesidad de recurrir a una herramienta

de consulta que les proporcione la información indispensable acerca de la distribución de los dividendos, y puedan tomar la mejor decisión que el problema les exija.

En este trabajo se tratan los aspectos financieros que deben contemplarse al distribuir dividendos, como son la reinversión de utilidades, los factores que afectan el establecimiento de una política de dividendos, así como los objetivos y tipos de políticas de dividendos, que son expuestos en el capítulo 1.

Las cuestiones jurídicas y fiscales son tratadas en el capítulo 2, concretamente se contemplan el origen de los dividendos, la orientación de la política fiscal aplicable a este régimen y las formas en que pueden ser distribuidos los dividendos.

La problemática existente en una empresa del sector agroquímico, que la distribución de dividendos le planteó, es analizada en el 3er. capítulo, problemática hacia la cual se enfoca el contenido de ésta obra.

CAPITULO 1.- LA POLITICA DE DIVIDENDOS Y SU OBJETIVO.

1.1. La reinversión de utilidades.

La administración de una empresa, cuando ha obtenido utilidades, tiene que decidir que hacer con las ganancias susceptibles de ser repartidas. A saber las opciones que tendría son las siguientes:

a) Incorporarlas al capital social, caso en que se entrega a los socios su constancia de aportación (acciones, certificados de aportación, partes sociales) .En esta forma los socios sólo podrán disponer de esas utilidades reinvertidas cuando se les reembolse el valor de sus aportaciones, por disminución del capital social o por liquidación de la persona moral.

b) Como utilidades retenidas temporalmente, en cuyo caso podrán ser distribuidas en cualquier tiempo por acuerdo de la Asamblea General de Accionistas.

Las utilidades retenidas en la empresa son una fuente principal de fondos de generación interna a largo plazo. Proporcionan capital a la empresa "como lo hacen los préstamos bancarios a largo plazo, las obligaciones, las acciones preferentes y las acciones comunes, y como el efectivo proveniente de otras fuentes, los fondos de utilidades retenidas no son libres"¹ . Como ya se mencionó anteriormente, una alternativa en la retención de utilidades es el pago de ellas a los dueños de la empresa en forma de dividendos.

En el párrafo anterior se consideró que las utilidades retenidas son una fuente de financiamiento para la empresa, ya que su distribución como dividendos en efectivo origina la disminución del activo en caja y bancos. Para recuperar los activos de la empresa al nivel que hubiera prevalecido de no haberse pagado el

¹ Gilman, Lawrence J. Principios de Administración Financiera México, Harla, 1978. P. 619.

dividendo, la empresa debe obtener deuda o aumento de capital adicionales. Si no se distribuyen los dividendos en efectivo la empresa evitaría tener que recurrir a este tipo de financiamientos. De cualquier forma, la retención de utilidades es una importante fuente de financiamiento para la compañía.

Es necesario que se haga una comparación entre la tasa de rendimiento que la empresa pueda obtener sobre las utilidades retenidas en comparación con los beneficios que los accionistas podrían obtener si los fondos se les repartieran bajo la forma de dividendos. Todo aquel proyecto que se haya de financiar con los fondos generados internamente deberá proporcionar una tasa de rendimiento más alta de lo que los socios podrían obtener para ellos mismos después de considerar el pago de impuestos, si los hubiera, sobre los dividendos distribuidos.

1.2. Factores económicos que afectan la política de dividendos.

Los principales factores económicos que repercuten sobre las políticas de dividendos son los siguientes:

1.2.1. Insolvencia.

La insolvencia se ha conceptualizado legalmente como la existencia de las obligaciones superiores a los activos, o desde el punto de vista financiero, como la incapacidad de la empresa para pagarle a sus acreedores, a medida que las obligaciones se vayan venciendo. La capacidad de la empresa depende de su liquidez, como se verá más adelante, así la insolvencia financiera da cierta protección a los acreedores cuando el dinero en efectivo es escaso. Una empresa no podría en una situación de insolvencia favorecer a sus accionistas en detrimento de sus acreedores.

1.2.2. Liquidez.

Las utilidades obtenidas y mantenidas como utilidades retenidas pueden invertirse en activos necesarios para el negocio o para seguir financiando las operaciones normales de la empresa. Cuando una empresa haya obtenido grandes utilidades, quizá no le sea posible pagar dividendos en efectivo a causa de su posición de liquidez, es decir, de su capacidad de pagos por un nivel bajo en existencias de efectivo. Ante esta situación una organización con urgente necesidad de fondos, y con altas utilidades, puede decidir no distribuir dividendos en efectivo, y seguir reteniendo las utilidades obtenidas.

En este punto es conveniente considerar los flujos de efectivo en el período en el cual se distribuyan los dividendos en efectivo, con el objeto de planear y controlar el dinero antes de hacer el pago, y para no afectar los subsecuentes flujos y provocar escasez del efectivo, lo que podría poner en aprietos a la empresa, ya que el efectivo disponible no resulte suficiente siquiera para poder hacer frente a las obligaciones de corto plazo.

Por lo antes expuesto, es necesario establecer una política de dividendos, para que la distribución de éstos en efectivo sea oportuna y no dañe la liquidez de la compañía.

1.2.3. Tasa de crecimiento.

El crecimiento de una empresa debe ser evaluado al establecer una política de dividendos. La empresa debe planear el financiamiento necesario por medio de sus perspectivas de crecimiento previamente planeadas. La disponibilidad de obtener financiamiento externo y la medida exacta de los fondos necesarios para efectuar una distribución de dividendos en efectivo, afecta en gran medida la decisión de repartir las utilidades o retenerlas para financiar el crecimiento.

Los requerimientos financieros están directamente relacionados con la tasa de expansión de activos que se anticipe. Como se muestra en la figura No. 1², el crecimiento habrá de determinar la política de dividendos correspondiente que muy probablemente se habrá de establecer.

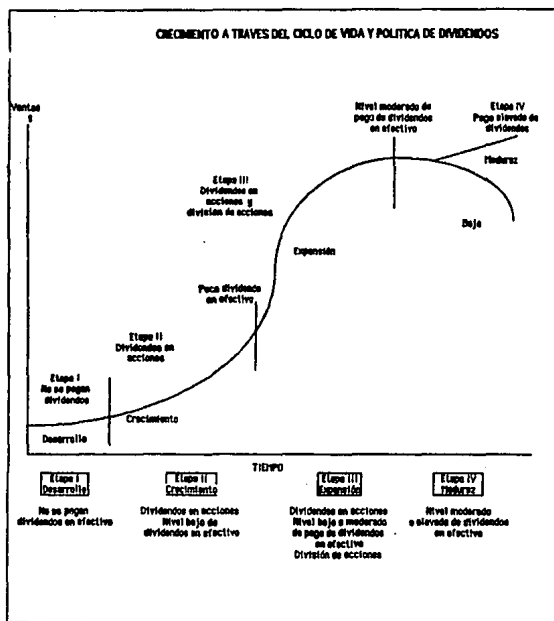


Figura No. 1.

² Block, Stanley B. Fundamentos de Administración Financiera México : Compañía Editorial Continental, 1986. P.491.

Una empresa pequeña en sus primeras etapas de desarrollo (Etapa I) no pagará dividendos debido a que necesita todas sus utilidades, si existieran, para invertirías en nuevos activos productivos. Si la empresa tuviera éxito en el mercado, la demanda por sus productos fomentará el crecimiento en ventas, utilidades y activos (Etapa II). En esta etapa, la empresa se desarrollará a un ritmo creciente y las utilidades obtenidas se habrán de reinvertir. En la Etapa II es posible que convenga distribuir dividendos en acciones, al final de esta etapa se puede empezar a repartir niveles bajos de dividendos en efectivo con el fin de demostrar a los inversionistas que la sociedad es rentable, pero que sigue necesitando efectivo para seguir creciendo.

En la Etapa III continúa la expansión de las ventas, pero ahora a un ritmo decreciente y la tasa de rendimiento sobre la inversión podrá disminuir a medida que se incrementa la competencia en el mercado. En este período, la compañía estará preparada para pagar dividendos en efectivo, ya que el nivel de expansión de activos disminuye y se obtendría una mayor cantidad de fondos externos. Dentro de esta etapa de expansión los dividendos pagados en acciones y la división de acciones llega a ser algo común, el pago de dividendos se incrementa de un nivel bajo de un 5% o un 15% de utilidades a un nivel moderado de un 25 a un 40% de las utilidades.

La Etapa IV, de madurez, comprende un ritmo estable de crecimiento en ventas, y en general de la conservación del mismo nivel de actividad, y en la que los dividendos pueden oscilar entre en 40% a un 60% de las utilidades. Estos porcentajes pueden depender en gran medida de las características individuales de cada compañía, como el volumen de las ventas, el apalancamiento operativo y financiero, las utilidades obtenidas, etc.

1.2.4. Consideraciones de mercado.

Las empresas medianas y grandes con un buen historial en la obtención de utilidades, con el consecuente reparto de dividendos, les será mucho más sencillo el acceso a los mercados de valores, a otras formas de financiación externa que las empresas pequeñas, nuevas e inestables en el logro de buenos resultados, además de ser vistas por los inversionistas potenciales como una buena alternativa para invertir sus capitales por el menor grado de riesgo que llevan consigo, por la probabilidad de que sigan teniendo buenas utilidades y tasas altas en los pagos de dividendos.

La capacidad de las empresas medianas y pequeñas para reunir fondos por medio de aportaciones o emisiones de deuda es mucho mayor que las empresas nuevas o pequeñas, lo que las hace aún más atractivas para los potenciales inversionistas, ya que las compañías que no tienen tanta capacidad para generar efectivo, tienen dificultades para acceder a los mercados de valores y tenderán a retener sus utilidades para financiar sus operaciones.

Los accionistas consideran la distribución de dividendos en efectivo como un indicativo del éxito de la compañía en el futuro. Suelen valorar los dividendos estables y continuos, ya que es señal de que la empresa está bien y no hay razón para preocuparse. Pero si la sociedad deja de pagar dividendos, ya sea por pérdidas o por niveles bajos de utilidades, los accionistas probablemente reaccionarán de una manera desfavorable. La falta de pago de dividendos aumenta la incertidumbre acerca del futuro de la empresa, quizás esto provoque baja en los precios de las acciones, en consecuencia, el retiro de los inversionistas, que buscarán certidumbre y confianza para sus capitales en otras empresas.

1.2.5. Control de la empresa.

Es necesario tomar en cuenta, al vender acciones comunes nuevas como alternativa para financiar a la empresa, en lugar de retener las utilidades, el control que de la empresa tiene la actual administración al establecer una política de dividendos. Si una compañía distribuye altos porcentajes de dividendos en efectivo, una opción sería conseguir nuevo capital a través de la venta de acciones comunes, lo que puede ocasionar la pérdida del control de la empresa y de las utilidades para los accionistas existentes. Una distribución moderada de dividendos en efectivo y un alto porcentaje de retención de utilidades disminuiría la posibilidad de la pérdida del control en el futuro.

Los actuales accionistas deben conocer los motivos que la empresa tiene para retener o distribuir un gran porcentaje de las utilidades. Aun cuando la política que se establezca dependa de muchos factores, algunos de los cuales ya fueron expuestos en párrafos anteriores, es importante evitar el descontento de los accionistas. Si éstos no están satisfechos con la política de dividendos existente, pueden vender sus acciones aumentando la posibilidad de que gente extraña tome el control de la organización. Es responsabilidad de la actual administración de la empresa mantenerse bien informada acerca de la actitud de los socios en lo relacionado con la política de dividendos que se establezca.

1.2.6. Objetivos de los accionistas.

En la formación del capital de las sociedades pueden contribuir tanto quienes forman la empresa, la dirigen y promueven su desarrollo, con el carácter de empresarios e inversionistas, a la vez, como terceros que sin intervenir en su manejo invierten en ella con objetivos muy definidos.

La política de dividendos que se habrá de establecer, debe dar pauta para que

los accionistas logren obtener los objetivos que persiguen.

Los objetivos principales que persigue el inversionista son los siguientes:

a) Que se le garantice la integridad de su inversión.

Al perseguir este objetivo, el accionista espera que se le garantice su inversión manteniéndola incólume por todo el tiempo que permanezca en la empresa y que la recuperará íntegramente al retirarla de la sociedad.

b) Que la inversión le produzca un rendimiento atractivo, por encima de los que se obtienen de inversiones en valores de renta fija.

Las decisiones que se tomen con respecto a la política de dividendos se deben evaluar para que, al retribuirle al accionista, se le proporcione un rendimiento razonable, similar por lo menos al que obtendría haciendo uso de otras alternativas de inversión.

c) Que su inversión adquiera plusvalía en la misma medida en que la empresa la obtenga, sea por ganancias patrimoniales o por su valoración como negocio en marcha.

La ganancia patrimonial, se considera inversión de los socios, ya que es resultado de una revaloración del capital contable y se encuentra en los estados financieros de la empresa como una inversión complementaria de la que hubieran hecho con aportaciones de capital y de las utilidades retenidas a su favor. Los socios recuperarán la inversión cuando se les reembolse el valor de sus acciones por disminución de capital o liquidación de la sociedad, aunque pueden distribuirse cuando la empresa tenga la liquidez suficiente para pagarlas sin esperar a que se produzca el reembolso.

d) Recuperar íntegramente la inversión, incluyendo las utilidades retenidas y las ganancias patrimoniales en su caso, cuando por cualquier causa deje de pertenecer a la sociedad.

Un accionista puede recuperar parcial o totalmente su inversión, ya sea por reducción del capital, liquidación de la sociedad, o por enajenación de acciones.

En el primer caso puede ser por retiro parcial o total de las aportaciones de uno o varios accionistas o por la amortización de un determinado número de acciones.

Los puntos anteriores, en cualquiera de ellos, es determinado el valor de reembolso por acción a que el accionista tiene derecho, en función del monto del capital contable actualizado.

El segundo caso corresponde a la determinación del valor de reembolso por acción en función del capital líquido que hubiera resultado una vez que se hubieran cubierto las deudas con acreedores de la sociedad.

La recuperación de la inversión por enajenación de acciones se da cuando la contraprestación por acción es superior a su valor contable, sólo así podrá recuperar su inversión y obtener una ganancia en la enajenación, pero si la contraprestación es inferior al valor contable, el socio habrá recuperado parcialmente su inversión e incluso podrá reportar una pérdida en la operación.

e) Cuando sea enajenada su inversión obtener adicionalmente ganancias de capital, que corresponderían a la justa apreciación del valor de la empresa en el mercado.

Las ganancias de capital son el valor que la empresa adquiere en adición al patrimonio social actualizado por múltiples factores como son el prestigio en el entorno social; su capacidad para generar utilidades; la calidad de sus recursos humanos; el uso de tecnología de punta y en suma, por el valor de la organización; plusvalía que en el medio empresarial se conoce como "crédito mercantil".

Este incremento de valor, derivado de apreciaciones subjetivas, no se registra contablemente porque no es ganancia de la sociedad, sino de sus socios, beneficio que se materializa en su favor cuando se enajenan sus acciones. En ningún caso es utilidad distributable porque contable y fiscalmente no figuran en el mecanismo de utilidades distribuíbles, sino en el de enajenación de acciones.

f) Que la política fiscal coadyuve y no obstaculice el logro de los fines anteriores.

La política fiscal, como se verá más a detalle en el capítulo siguiente, descansa en dos condiciones fundamentales:

En la primera es que las ganancias originadas en la sociedad y distribuidas a los accionistas se gravan una sola vez a la tasa del 34%; y la segunda es que el inversionista al retirar su inversión, la recupere íntegramente, como ya se mencionó en líneas anteriores, es decir, que se le reintegre a pesos de poder adquisitivo en la fecha en la cual se le haga el reembolso, ya que la permanencia de las utilidades en la sociedad por un período más o menos prolongado resultan erosionadas por la inflación.

1.3. Objetivos de la política de dividendos.

Las políticas de dividendos en una empresa representan la guía de acción que habrá de seguirse siempre que deba tomarse una decisión en cuanto a la distribución de los dividendos.

Una política de dividendos se debe formular con dos objetivos fundamentales: maximizar la riqueza de los accionistas actuales de la empresa y disponer de fuentes suficientes de fondos.

En la política de dividendos de la empresa debe sustentarse el objetivo general

de maximizar la riqueza de los dueños de la empresa en el transcurso del tiempo. Debiéndose proyectar para maximizar el precio por acción, y a largo plazo maximizar la riqueza, ya que se supone que la empresa tiene vida infinita. Esperando que los accionistas actuales y futuros reconozcan los efectos a largo plazo de una política de dividendos sobre su inversión, y que éste reconocimiento se refleje en el nivel de utilidades futuras que se proyecten. La administración actual de la compañía es responsable de informar a los socios acerca de los objetivos e implicaciones de la política de dividendos, para que el mercado reaccione favorablemente.

El suministro de suficiente financiamiento puede considerarse como objetivo secundario de la política de dividendos. Sin fondos suficientes para poner en marcha los proyectos ya ejecutables, el proceso de maximización de la riqueza no puede llevarse a cabo. Deben pronosticarse las necesidades futuras de fondos y ciertas consideraciones de mercado, determinando el monto de financiamiento por medio de utilidades retenidas necesariamente y el monto de utilidades retenidas disponibles después de haber pagado los dividendos mínimos. Los pagos de dividendos no se deben considerar como una erogación residual sino más bien como una erogación necesaria, después de los cuales cualquier remanente se puede reinvertir en la empresa.

La empresa al invertir utilidades retenidas en proyectos rentables y al distribuir solamente utilidades retenidas extra o residuales, no atribuye importancia alguna a los dividendos. Si el dividendo es tan importante para la valoración de la empresa, el trato de los dividendos como un residuo en lugar de una variable de decisión eficaz, está de acuerdo con el objetivo de maximizar la riqueza de los

socios. Lo más importante es que el monto disponible de financiamiento con utilidades retenidas deben planearse con base después de distribuir dividendos, porque se puede esperar que el mercado reaccione en forma desfavorable si es que no hay pago de dividendos.

1.4. Tipos de políticas de dividendos.

"En la práctica se observa que los dividendos pagados por las empresas, dependen en cierta medida de los aspectos anteriormente expuestos, pero también de ciertas políticas permanentes para cada empresa en particular".³

Al generalizar los tipos posibles de políticas de distribución de dividendos se llega a delinear cuatro diferentes, a saber:

a) Porcentaje fijo sobre ganancias del ejercicio.

Es la aplicada por aquellas empresas en las cuales se mantiene la proporción entre utilidades retenidas y dividendos durante varios ejercicios. Esta es una política muy común en un gran número de empresas, pero no se puede afirmar que sea una buena política, ya que al ser variables las utilidades, el importe destinado a reinversión y pago de dividendos también será variable, hecho que impedirá planear adecuadamente el financiamiento y el importe estable de los dividendos anuales.

b) Dividendo anual constante.

La política establecida de esta forma, mantiene el valor del dividendo con respecto a la inversión del accionista, siendo variable el coeficiente dividendo-utilidad, determinando las utilidades a obtener en un período prolongado y se

³ Basagaña, Eduardo J. Temas de Administración Financiera. 4 Ed. Buenos Aires. Macchi, 1993. P. 235.

distribuye anualmente ese importe medio.

Las utilidades, cuando sean mayores al promedio, incrementarán el saldo de reservas y cuando las utilidades sean inferiores al promedio se tomará parte de la reserva para mantener el dividendo constante.

c) Dividendo anual constante y dividendos extraordinarios.

La presentación de hechos extraordinarios que generara un desvío significativo del promedio mencionado en el punto anterior, pero que no marque un desvío permanente en la tendencia, podría hacer favorable la distribución de dividendos extraordinarios, esto viene a ser como un producto de la política anterior.

Los dividendos distribuidos de ésta forma deben ser comunicados adecuadamente a los accionistas para que entiendan la causa de los mismos y así no crear falsas expectativas entre los inversores, ya que se trata de dividendos realmente ocasionales, de lo contrario alterarían el tipo de política transformándola en arbitraria.

d) Dividendos arbitrarios.

La distribución de dividendos con ésta política establecida, reparte cada año una parte variable de sus utilidades, sin seguir ninguno de los lineamientos ya mencionados.

CAPITULO 2.- CARACTERISTICAS GENERALES DE LA PARTICIPACION DE LAS UTILIDADES EN LAS EMPRESAS.

2.1. Marco jurídico.

El artículo 16 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, modificada en el año de 1992,⁴ establece que la distribución de las ganancias o pérdidas debe hacerse proporcionalmente a las aportaciones de los socios capitalistas, que la mitad de las ganancias correspondan a los socios industriales, si éstos fueren varios se divida dicha mitad entre ellos por igual, así como que los socios industriales no reportarán las pérdidas.

En este artículo se hace referencia principalmente, a que las ganancias sean repartidas proporcionalmente a las aportaciones que los socios tengan en una sociedad, aportaciones que están representadas por acciones en sociedades anónimas, partes sociales en otras sociedades mercantiles y en sociedades civiles, y participaciones en asociaciones civiles.

Los dividendos serán distribuidos en proporción al número de acciones que los socios tengan en una sociedad mercantil, no excluyendo a ningún socio de la participación en las utilidades como lo marca el artículo 17 de la citada ley, y si se hubiere reintegrado o reducido el capital social en caso de pérdida de éste, antes de hacer repartición o asignación de utilidades de acuerdo con el artículo 18 de la ley en cuestión.

La misma ley referida señala en su artículo 19 que, la distribución de utilidades sólo podrá hacerse una vez que hayan sido debidamente aprobados por la Asamblea General de Accionistas los Estados Financieros que las arrojen. Asimismo, no podrá hacerse su distribución hasta en tanto las pérdidas

⁴ Código de Comercio y Leyes Complementarias. 15 Ed. México : Berbera, 1994.

de uno o varios ejercicios anteriores, hayan sido restituidas o absorbidas a través de la aplicación de otras partidas del patrimonio de la sociedad, o bien reducido su capital social; aclarándose, que cualquier acuerdo en contrario no producirá efecto legal alguno, además que si se hubieren repartido dichas utilidades, en contravención a este mismo artículo, la sociedad como sus acreedores podrán repetir contra aquellas personas que las hayan recibido, o en su caso exigir el respectivo reembolso a los administradores que las hayan pagado, ya que son junto con éstas mancomunada y solidariamente responsables de dichas distribuciones.

Es necesario indicar que no es suficiente que la Asamblea General de Accionistas apruebe las utilidades que presenten los Estados Financieros correspondientes, tampoco que decida el reparto de las mismas para que exista el dividendo, antes deberán crearse las reservas legales y estatutarias que procedan, como se estipula en el artículo 20 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y lo que, en su caso, establezca el contrato social atendiendo a lo que nos dice el artículo 60. de la ley ya mencionada, en donde se expresa que dicho contrato deberá contener la manera de hacer la distribución de las utilidades y pérdidas entre los accionistas de la sociedad; el remanente después de haberse creado las reservas, será el importe de las utilidades que pueden ser distribuidas.

2.1.2. Características de la acción.

Como se puede ver, para la Ley General de Sociedades Mercantiles, la acción es parte fundamental en el mecanismo de la distribución de los dividendos, ya que representa la inversión del socio a partir de la cual se calcula dicha repartición.

El capital social, que representa sólo una parte de la inversión de los accionistas y se forma por sus aportaciones a la persona moral, se divide en acciones. Las acciones constituyen una parte alícuota del capital social, y están representadas por títulos valor nominativos que sirven para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio, y se rigen por las disposiciones relativas a valores literales, en lo que sea compatible con su naturaleza y no sea modificado por la ley antes mencionada.

Las acciones otorgan derechos patrimoniales a los accionistas, que son los que les confieren la prerrogativa de cobrar los rendimientos y de obtener el reembolso de su inversión con motivo de la disminución de capital o liquidación de la persona moral.

El valor nominal de la acción, como generalmente se emiten, es la parte proporcional del capital social; las acciones se emiten en series, para identificar el tipo de inversionista y la clase de capital social, como sucede con las acciones cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores, en la que las series se manejan bajo las siguientes clasificaciones:

a) Acciones serie "A", que pueden ser suscritas sólo por personas físicas o morales residentes en México.

b) Acciones serie "B" de suscripción libre, que pueden ser adquiridas inclusive por personas residentes en el extranjero.

c) Acciones clase I, representan al capital fijo sin derecho a retiro.

d) Acciones clase II, representan al capital variable con derecho a retiro.

Las series también se pueden utilizar para clasificar acciones que concedan derechos especiales, como son las acciones preferentes, serie "N" bursátiles para extranjeros y otras.

La acción es la unidad de medida de la inversión de los accionistas en el capital de la sociedad, su valor en consecuencia, es en proporción al valor de la empresa, aumenta o disminuye en la misma medida en que se modifican las magnitudes de valor que corresponden a la empresa.

El valor de la acción, por tanto, se integra con los mismos conceptos que forman el valor de la empresa, según el siguiente análisis: ⁵

a) Valor de aportación.

Este valor corresponde al valor nominal de la acción, porque al efectuar su aportación el accionista, en efectivo, en bienes, o mediante la reinversión de utilidades a su favor, se le entregan acciones por un valor equivalente al de su aportación, que viene siendo proporcional al monto del capital social nominal.

Al actualizarse el capital social para que la inversión original de los socios se exprese en pesos constantes, el valor nominal de la acción también debe mantenerse actualizado, para que el accionista sepa que porción del valor total de su acción es inversión original actualizada, que debe recuperar íntegramente.

b) Valor contable.

Contablemente el valor de la acción se determina dividiendo el monto del capital contable reexpresado de la empresa, entre la cantidad de acciones en circulación emitidas por la sociedad, todo ello referido a la fecha en que se requiera o desee fijar ese valor.

En caso de reembolso de su inversión por disminución de capital, éste es el valor que el accionista debe recibir, valor justo que le corresponde con motivo de la liquidación de la sociedad.

⁵ Pérez Inda, Luis M. Estudio Práctico del Régimen Fiscal de Dividendos, 4 Ed. México: ISEF, 1994. P. 47.

c) Valor de realización.

Es el valor que corresponde a la valuación total de la empresa y que el accionista espera recuperar en el momento de enajenar sus acciones. Es el valor más alto de recuperación de la inversión, porque además del valor contable incluye las ganancias de capital o "crédito mercantil", no registradas contablemente, que se originan en la valoración total de la empresa.

d) Valor de mercado.

El valor de mercado corresponde a las cotizaciones que adquieren las acciones en el mercado de valores, cuando las empresas emisoras se registran en bolsa de valores.

Los demás valores se establecen sobre bases técnicas, en cambio el valor de mercado es variable, porque se rige por la ley de la oferta y la demanda y no guarda relación con los otros valores, existiendo respecto de ellos diferencias en ocasiones muy marcadas. Este valor sólo rige para operaciones de enajenación de acciones cotizadas en bolsa de valores, como ya se anotó.

e) Valor de liquidación.

Este valor es el valor de reembolso que corresponde a cada una de las acciones emitidas por la sociedad emisora en existencia en el momento de la liquidación. Este valor se obtiene dividiendo el capital neto que corresponde al activo líquido de la sociedad, una vez que se han cubierto las deudas con acreedores, entre el total de acciones en existencia representativas del capital social.

En teoría, el valor de liquidación debe ser igual al valor contable, pero generalmente difiere de éste, ya sea porque para realizar los activos se tenga que bajar su precio, caso en que el valor de liquidación resulta menor, o porque

en los registros contables se les hubiera mantenido subvaluados, en cuyo caso resultará mayor.

2.2. Concepto de dividendos.

Etimológicamente el término dividendo proviene del latín "dividendus", que significa "que debe ser dividido".

Los dividendos son las cantidades que corresponden a cada socio en el momento de decretar y distribuir utilidades; es decir, son los rendimientos razonables que obtienen los socios de una empresa por la inversión que realizaron en la misma.

Para efectos de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, el artículo 120 señala que se considerarán utilidades distribuidas:

a) La ganancia distribuida por personas morales residentes en México en favor de sus accionistas.

b) Los rendimientos distribuidos por las sociedades cooperativas de producción.

c) La diferencia entre el reembolso por acción y el capital de aportación por acción cuando exista liquidación o reducción de capital.

d) Los intereses a que se refiere el artículo 123 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, o sea los intereses que en un período máximo de tres años, a partir de la fecha de la respectiva emisión, y que no sea mayor del 9% anual, sean pagados a las acciones emitidas.

e) Los préstamos otorgados a los socios o accionistas, con las excepciones que marca este mismo artículo.

f) Las erogaciones que no sean deducibles conforme se señalen en la propia

ley y benefician a los socios o accionistas.

g) Las omisiones de ingresos o compras no realizadas e indebidamente registradas.

h) La utilidad fiscal determinada , inclusive presuntivamente , por las autoridades fiscales.

El mismo artículo señala que el ingreso lo percibe el propietario del título valor, en el caso de partes sociales la persona que aparezca como titular de las mismas.

2.3. Política fiscal.

La política fiscal en materia de dividendos orientada a que el accionista vea realizados sus objetivos, como se señaló en el inciso f), punto 1.2.6. del primer capítulo se basa en dos premisas fundamentales:

a) Tasa única del 34%.

Las ganancias obtenidas en la empresa y distribuidas a los socios sean gravadas una sola vez a la tasa del 34% en alguno de los momentos siguientes:

- Cada año, sobre la utilidad de operación de la empresa, al presentar ésta su declaración anual de ISR. Por tanto el dividendo que tenga su origen en la utilidad declarada, por haber causado ya el ISR, queda libre del gravamen al distribuirse a los accionistas.

- Al distribuirse a los accionistas las ganancias que no se originen en las utilidades declaradas, como pueden ser la utilidad contable no declarada por así permitirlo la ley, ganancias patrimoniales, o las que se obtengan por cualquier otro concepto por las que no se hubiera pagado ISR al originarse.

En ambos casos se considera que el ISR causado es cargo de la sociedad emisora de las acciones , y que el remanente es el rendimiento de la inversión a

favor de los accionistas que debe quedar libre de gravámenes.

b) Garantía de la integridad de la inversión.

La inversión del accionista se garantizará por todo el tiempo que permanezca en la sociedad, y al momento de retirarla la recupere íntegramente. Esta garantía se apoya en las consideraciones siguientes:

- Las aportaciones de capital en efectivo o en bienes se actualizan por todo el tiempo que permanezcan en el patrimonio de la sociedad, para que al reintegrarse al accionista se reconozca su valor íntegro, el cual no debe sufrir alteración alguna.

- En los dividendos reinvertidos que provengan de utilidades declaradas en ISR, se actualizan por inflación por el tiempo que permanezca en el capital de la sociedad, para que al reintegrarse al accionista se reconozca su valor íntegro que debe quedar libre de gravamen.

- Al reembolsar al accionista el monto de su inversión, sólo causa el ISR la porción que de la misma corresponda a ganancias no declaradas para ISR.

2.3.1. Ventajas de la nueva política fiscal.

El nuevo enfoque que se le ha dado al régimen de dividendos en materia fiscal, pretende dar fin al trato discriminatorio que en el pasado se daba a quien invertía en capital de riesgo en forma productiva. Los dividendos en el pasado llegaron a tener la tasa de impuesto sobre la renta más alta, llegando en ocasiones a ser confiscatoria, el procedimiento para el manejo fiscal de las acciones era mucho más complicado que ahora, se castigaba en forma severa a quien promovía e invertía en las empresas.

Los que han venido soportando el peso de la carga tributaria son los empresarios formales, o sea los que trabajan dentro de los marcos legales, y los

trabajadores, quienes con su inversión y trabajo productivo, contribuyen más al desarrollo económico de nuestro país.

En el pasado la tasa efectiva del gravamen a las ganancias de las empresas en las dos fases empresa-Inversionista, llegó a representar según las condiciones en que se encontrarán los accionistas, el 54.2% o el 73.9% de ese monto, tasas realmente confiscatorias, como ya se dijo. Con estas tasas se ahuyentaba al inversionista nacional y extranjero.

La consecuencia de ésta política tributaria fue que las empresas establecidas buscarán por todos los medios legales a su alcance eludir el pago de los impuestos o restringir la distribución de dividendos, ésta última circunstancia contribuía a frenar la inversión.

El nuevo régimen establece como premisa fundamental que la tasa única efectiva del gravamen sea del 34% de la ganancia en las dos fases empresa-Inversionista, como se verá a continuación:

a) Gravamen único sobre las ganancias de la empresa.

Las ganancias que se producen en la empresa son de dos tipos:

- Ganancias de operación, que se obtienen como consecuencia del desarrollo de las operaciones propias de su actividad, se reflejan en el estado de resultados de una empresa como "utilidad contable". En la misma declaración del impuesto sobre la renta y con casi los mismos elementos que componen el estado de resultados, se determina la "utilidad fiscal", que se toma de base para calcular el impuesto anual causado a la tasa del 34% de acuerdo al artículo 10 de la ley de la materia.

Estas ganancias de operación que corresponden a la "utilidad fiscal" se gravan cada año, al conocerse el resultado del ejercicio. El importe neto de éstas utilidades, descontado el impuesto anual causado, quedan como dividendos

netos a favor de los accionistas liberados del gravamen.

La parte de la utilidad contable que exceda de la utilidad fiscal, que no hubiera causado ISR por así permitirlo la ley, lo causará a la tasa del 34% en el momento en que se acuerde su distribución entre los socios de la empresa.

- Ganancias patrimoniales, que se originan en el incremento de valor que por encima de la inflación adquieren ciertos activos de la empresa.

Las ganancias patrimoniales que se acumulan en la empresa y no salen de ella para distribuirse entre los accionistas el fisco no las grava, porque el gravamen, al restar recursos financieros a la compañía, podría afectar su capacidad operativa, ya que este tipo de ganancias se invierten en los activos que las originan y no generan flujos de efectivo.

Al momento en que salen del patrimonio de la empresa para distribuirse entre los accionistas se causa el impuesto, también a la tasa del 34%.

Estas ganancias y las ganancias de operación, como ya se observó, causan una sola vez el impuesto, lo que varía es el momento en que el gravamen se cubre.

b) Rendimiento libre para el inversionista.

Los rendimientos netos derivados de la utilidad fiscal se distribuyen entre los trabajadores y los accionistas, en la proporción del 10% y del 56% respectivamente. En algunos casos el accionista podrá obtener hasta el 66% si la empresa, por no tener trabajadores a su servicio, no está obligada a pagar PTU.

El rendimiento neto derivado de ganancias que sólo se gravan al distribuirse es del 66%, que pertenece íntegramente al accionista, ya que sobre esas ganancias no se causa PTU.

c) Ingreso no acumulable para el accionista.

Los impuestos causados a la tasa del 34% se consideran pago definitivo, sea

cual fuere el carácter del inversionista, esto según lo estipulado en los artículos 15 último párrafo y 122 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, por tanto el receptor del dividendo no tendrá obligación de acumular el ingreso en su declaración anual del impuesto sobre la renta.

Es importante tener en cuenta esto, ya que se acumularía el ingreso y se causaría el impuesto tantas veces como se produjera el pago de dividendos de una persona moral a otra, en tanto no llegará el dividendo a su destinatario final, el accionista como persona física.

d) Recuperación del ISR por el accionista persona física.

Las personas físicas tienen la opción de acumular el ingreso por dividendos en su declaración anual personal, como se establece en el artículo 122 arriba señalado. La acumulación de este ingreso, puede resultarles benéfico, porque conlleva el acreditamiento de una parte del ISR pagado por la empresa a la tasa del 34% sobre las ganancias originales, pudiendo resultarles saldo a favor en dicha declaración anual, el cual le puede ser devuelto.

La opción de acumulación y acreditamiento beneficia en mayor medida a las personas que sólo tienen ingresos por dividendos, y a aquellas que tengan otros ingresos que no sean acumulables, como son los rendimientos de renta fija. Cuando las personas tienen otros ingresos acumulables, el beneficio sólo se alcanza si dichos ingresos se encuentran debajo del límite a partir del cual en la tarifa combinada de los artículos 141 y 141-A de la Ley del ISR se causa el impuesto a la tasa máxima del 35%.

El artículo 122 de la Ley del ISR también nos establece quienes no podrán ejercer la opción de acreditamiento del impuesto.

e) Garantía de integridad de la inversión.

El mecanismo de la nueva política fiscal en el régimen de dividendos, establece como segunda premisa fundamental, otorgar al inversionista la garantía de que su inversión se mantendrá íntegra y que no sufrirá deterioro ni por inflación ni por efectos del gravamen en el impuesto sobre la renta.

Los conceptos que fiscalmente integran la inversión de los accionistas son:

- Capital aportado en efectivo o en bienes.
- Utilidad fiscal neta.
- Superávit gravable.

Los tres conceptos anteriores, que integran la base del mecanismo del régimen de dividendos en ISR, actualizados y sumados, deben coincidir exactamente con el monto del capital contable que figura en el balance de una empresa también debidamente actualizado, estos conceptos se describen a continuación.

- Capital aportado en efectivo o en bienes (CAAP).

Las aportaciones que hacen los accionistas en numerario o en bienes de cualquier naturaleza, provienen de su patrimonio que se supone limpio de cargas fiscales y que por tanto debe quedar libre de gravámenes y mantener su integridad a través del tiempo, dentro del patrimonio de la empresa.

En la vida de una sociedad, el capital social que se integra desde su constitución puede aumentarse conforme lo requiera el desarrollo de la empresa en diferentes fechas sucesivas. Estas aportaciones están registradas contablemente en pesos nominales del momento en que fueron hechas, aportaciones que si no se actualizan, no darán la medida exacta del valor de la inversión de los accionistas.

La actualización de estas aportaciones se hace de acuerdo a la mecánica establecida en el artículo 120 fracción II de la Ley del ISR, para expresarlas en

pesos constantes y materializar la garantía de la integridad de la inversión, y así dejar constancia ante el fisco y los accionistas y evitar en ella la incidencia de gravámenes.

- Utilidad fiscal neta (UFIN).

Es la utilidad de operación que se origina en las actividades normales y propias de una empresa y que, causado el ISR, se considera como rendimiento neto distributable a disposición de los accionistas, libre del gravamen para ellos.

Las sociedades normalmente retienen esos rendimientos capitalizándolos o no, pero fiscalmente es el segundo concepto de inversión de los accionistas que corresponden al capital contable y que, por lo tanto, debe mantener su integridad a través del tiempo.

Al igual que el capital aportado, la UFIN queda registrada contablemente en pesos nominales del mes correspondiente al cierre del ejercicio en que se determinó, se debe actualizar para que quede expresado en pesos constantes de la fecha que corresponda dejando constancia de su registro actualizado ante el fisco y ante los socios, para que por la magnitud real de la inversión sea válida la garantía de su integridad.

- Superávit gravable.

El superávit gravable se determina por diferencia entre el monto del capital contable actualizado y la suma de CAAP y UFIN.

La garantía para los accionistas de que su inversión se mantendrá íntegra, consiste en que de ocurrir el reembolso total o parcial de su inversión, o sea del capital contable, por reducción del capital o liquidación de la sociedad, se les devolverían íntegramente los dos primeros conceptos fiscales de su inversión que son el CAAP y la UFIN, sólo el superávit gravable se les reintegraría por su importe neto del 66%, descontado el impuesto del 34%.

Los conceptos anteriormente descritos, generan información no sólo importante para el fisco y los actuales accionistas, sino también para terceros interesados en la marcha del negocio, ya que con esta información se formarían una idea exacta acerca del pasivo contingente que pesa sobre el superávit gravable, por el ISR que eventualmente podría causarse, además de que para los interesados en invertir en acciones les da una medida exacta del impuesto que está incorporado en una acción susceptible de adquirirse, y que puede llegar a ser a cargo del adquirente como tenedor del título en caso de reembolso de su valor.

f) Simplificación de procedimientos.

El nuevo régimen de los dividendos simplifica en gran medida el procedimiento para los accionistas que perciben los rendimientos, porque los reciben libres de gravámenes, sin obligación de acumularlo a sus demás ingresos ni incluirlo en su declaración anual de ISR, sean personas físicas o morales.

Las personas físicas que opten por acumular el ingreso y acreditar el ISR en su declaración anual personal tendrán trabajo adicional, que se vería compensado con la devolución del saldo que por escoger ésta opción resulte a su favor.

2.3.2. Obligaciones de la sociedad pagadora de dividendos.

Las personas morales que hagan pagos por concepto de dividendos a personas físicas o morales, tendrán las siguientes obligaciones:

a) Efectuar los pagos con cheque nominativo no negociable del contribuyente a nombre del accionista (LISR 123 fracc. 1).

b) Calcular el impuesto que corresponda a los dividendos o utilidades distribuidas, en los términos del art. 10-A de la ley.

c) El impuesto se deberá pagar conjuntamente con el pago provisional del mes

que corresponda, una vez transcurridos treinta días de la fecha en que se hubieran distribuido los dividendos (LISR 10-A cuarto párrafo.).

d) Presentar declaración ante las oficinas autorizadas en el mes de febrero de cada año, proporcionando los datos de identificación que correspondan a las personas a quienes en el año de calendario anterior se les hubiere pagado dividendos o utilidades, señalando el monto en cada caso (LISR 123 fracc. III).

e) Proporcionar a las personas a quienes efectúen los pagos por dividendos constancia en que se señale su monto (LISR 123 fracc. IV).

f) Llevar un registro de utilidades de cada ejercicio, en donde se identifique el ejercicio en que se generaron dichas utilidades, distinguiendo las capitalizadas de las demás (LISR 58 fracc. VI).

g) Expedir a los accionistas residentes en el extranjero constancias en las que se asienten el monto de los pagos por dividendos que se les hubiera efectuado, así como el impuesto retenido en su caso (LISR 58 fracc. III).

h) Presentar en el mes de febrero de cada año declaración informando de los residentes en el extranjero a los que les hubieran efectuado pagos de dividendos (LISR 58 fracc. X).

2.4. La distribución de dividendos.

El derecho al dividendo constituye el núcleo central de los derechos patrimoniales de los accionistas. El ejercicio de ese derecho debe basarse en reglas muy claras y definidas que como políticas debieran establecerse en todas las sociedades emisoras de acciones y hacerlas del conocimiento de los accionistas, así lo anotamos en el punto 1.3 del capítulo 1 relativo a los objetivos y tipos de políticas de dividendos.

En el siguiente análisis se va exponer las formas en que se pueden distribuir y

reinvertir los dividendos entre los accionistas.

2.4.1. Dividendos generados en ganancias de operación.

Los dividendos que derivan de utilidades de operación que ya han causado el impuesto sobre la renta en la declaración anual de la empresa, provienen de UFIN, lo que significa que por haberse causado el gravamen sobre dichas utilidades, su distribución no debe causar el impuesto.

2.4.2. Dividendos generados en ganancias patrimoniales o en otros conceptos.

Las ganancias patrimoniales aunque se registren contablemente, el fisco no las considera ingreso de la empresa para efectos del ISR sino hasta que se distribuyan a los accionistas como dividendos, en esa fecha causarán el impuesto que es a cargo de la empresa a la tasa del 34%, quedándole al accionista como rendimiento el 66% de esa ganancia.

La diferencia entre las ganancias de operación y las patrimoniales estriba en que, las primeras causan impuesto cuando se generan y las segundas hasta que se distribuyen. Las ganancias de operación sólo son gravadas al distribuirse cuando en el ejercicio en que se hayan generado, excedan a la utilidad fiscal declarada y por diferencia con ésta no hubieran causado impuesto en el momento en que se obtuvieron.

2.4.3. Reinversión de dividendos.

La reinversión de dividendos puede ser hecha de dos maneras:

a) Mediante su capitalización.

La capitalización de dividendos de ésta forma puede formalizarse entregando

a los accionistas nuevas acciones para aumento de capital, o bien dándoles la opción de que reinviertan parte o la totalidad de los dividendos recibidos en efectivo o en bienes, en la adquisición de acciones de la misma sociedad.

La capitalización de utilidades no implica cambios en la estructura financiera de la empresa, es un traspaso de una cuenta de capital contable a otra, o sea de utilidades retenidas al capital social.

Los dividendos pagados en acciones y los que se distribuyan en efectivo, si se reinvierten en acciones de la misma sociedad dentro de los treinta días siguientes, no se considera percibido el ingreso sino hasta que se le reembolse al accionista el valor de sus acciones, así lo señala el artículo 120 fracc. I de la ley del ISR.

b) Mediante su retención.

Las utilidades a favor de los accionistas que se retienen, podrán distribuirse en cualquier tiempo, con el respectivo acuerdo de la Asamblea General de Accionistas.

CAPITULO 3.- LA DISTRIBUCION DE DIVIDENDOS Y SU PROBLEMATICA EN LA PEQUEÑA EMPRESA DEL SECTOR AGROQUIMICO.

La situación financiera de una empresa " con respecto de su capital contable y pasivo,se considera satisfactoria,cuando es mayor el capital contable que el pasivo ; pero cuando el importe del pasivo es superior al capital contable,se considera que no existe el equilibrio necesario que debe haber entre estas dos fuentes de recursos.En estas circunstancias se sufre de insuficiencia en el capital contable ".⁶

En el presente análisis se muestra una empresa que obviamente sufre de insuficiencia en su capital contable,como podemos observar en el Estado de Posición Financiera comparativo por los años terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992 (anexo A), y en el Estado de Posición Financiera obtenido al 30 de septiembre de 1994 (anexo D) ; problema que se ha originado por el exceso del pasivo sobre dicho capital,y que además también nos trae como consecuencia un alto costo financiero por el uso de dichos fondos.

Una de las causas que ha originado este problema es,tanto la situación económica por la que atraviesa nuestro país,situación a la que no ha escapado la empresa objeto de este análisis,como la expansión que ha tenido en sus operaciones,reflejadas en el renglón de ventas que,como puede observarse en los Estados de Resultados comparativos por los años terminados en 1993 y 1992 (anexo B),así como el Estado de Resultados que comprende el período del 1o. de enero al 30 de septiembre de 1994 (anexo E), muestran un incremento paulatino que ha hecho que se recurra constantemente y en importes

⁶Macías Pineda,Roberto. El Análisis de los Estados Financieros. 15 Ed. México: ECASA,1987. P. 179.

considerables, al financiamiento externo, con el consecuente costo que esto implica.

Es conveniente mencionar que se ha tenido que recurrir a dinero externo porque ha faltado voluntad de los socios actuales para acudir a un aumento de capital propio que subsane esta deficiencia, ya que no se quiere compartir las utilidades con posibles nuevos socios que aporten su capital y alivien en cierta medida éste problema, situación ésta ya contemplada en la sección 1.2.5. del capítulo 1 relativo al control de la empresa al establecer una política de dividendos.

Los efectos que está teniendo ésta situación, como ya se dijo, es un alto costo financiero, el cual se puede observar en el Estado de Resultados comparativo de los años 1993 y 1992, en el renglón de costo integral de financiamiento, aunque en los resultados obtenidos al 30 de septiembre de 1994, se ha logrado disminuir en un gran porcentaje este costo, ya que ha sido producto de muy buenas negociaciones con sus proveedores.

En cuanto a la solvencia y liquidez que la compañía tenía al momento de los dividendos era poco alentadora, ya que por ejemplo al 31 de diciembre de 1992, la empresa disponía de N\$1.13 de activo para pagar N\$1.00 de pasivo, comparando su activo circulante con el total del pasivo; esto nos muestra el estrecho margen con que se venían cubriendo las obligaciones de la compañía conforme éstas se iban venciendo. Cuando se pagaron los dividendos se tuvo una liquidez muy buena, pero momentánea, que fue aprovechada para efectuar dicho pago, ya que al cierre del ejercicio 1993 en el cual se efectuó el pago, se tenía N\$1.05 de activo para pagar N\$ 1.00 de pasivo, tendencia que se sigue presentando de acuerdo a las cifras obtenidas al 30 de septiembre de 1994, fecha en que se tienen N\$1.08 de activo para pagar N\$1.00 de pasivo.

Al decretarse y distribuirse los dividendos se dejó un poco de lado la estabilidad de la empresa , ya que dicha estabilidad no justificó el atractivo reparto que se hizo de los dividendos, reparto que se puede observar en el Estado de Variaciones en el Capital Contable comparativo por los años terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992 (anexo C) . Dicho reparto implicó la distribución del 64.28% de las utilidades obtenidas hasta el ejercicio de 1992, incluyendo la amortización de la pérdida del ejercicio de 1991. En este caso se debió haber evitado tal distribución.

En el punto 1.2.3. del capítulo 1, en referencia al párrafo anterior, se señaló que una empresa que está en desarrollo y crecimiento necesitará de todas sus utilidades obtenidas para invertir las en nuevos activos productivos y seguir fomentando su expansión , y si la situación financiera de la empresa lo permitiera, se distribuirían niveles bajos de dividendos en efectivo, situación que no ocurrió al distribuirse un gran porcentaje, ya anotado en líneas arriba, de las utilidades obtenidas, aunque se capitalizaron el 30.32% de las utilidades netas que se tenían al 31 de diciembre de 1992.

El pago realizado, en sí mismo, no hubiera resuelto el problema de solvencia y liquidez que la empresa padece, pero si hubiera contribuido en cierta medida a aminorarlo, ya que como se puede observar en el Estado de Posición Financiera al 30 de septiembre de 1994, se sigue haciendo uso del financiamiento con proveedores, además de haberse contratado líneas de crédito con el banco, en cantidades muy significativas; cabe hacer mención que en contrapartida a esta situación los saldos de clientes del 31 de diciembre de 1993 al 30 de septiembre de 1994 se han incrementado sustancialmente, debido principalmente a que los créditos concedidos no se están recuperando en los plazos normales establecidos.

En lo que respecta a los objetivos de los accionistas comentado en el capítulo 1, la distribución de dividendos sólo cubrió el referente al que los socios deben obtener rendimientos atractivos, hecho que se cumplió con creces en este reparto.

Las políticas de dividendos comentadas en el capítulo 1, dependen de aspectos financieros principalmente, pero también son influidas por otros tópicos que son de importancia para su establecimiento y posterior aplicación.

Los aspectos que más influyeron en la distribución ya ampliamente comentada, no fueron aspectos financieros, sino que fueron aspectos que respondieron a situaciones particulares por las que la empresa tomó tal decisión, en este caso, retener a uno de los socios principales, motivo que no logró un cierto grado de interrelación entre dividendos y autofinanciación.

El aspecto jurídico de la distribución fue muy bien contemplado, ya que para poder efectuarse, la Asamblea General de Accionistas en su carácter de Anual y Extraordinaria celebradas el 5 de octubre de 1993, aprobó los respectivos Estados Financieros, tal como lo marca el artículo 19 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, preparados por la administración de la sociedad.

La Asamblea acordó amortizar la pérdida del ejercicio 1991, con la utilidad obtenida en el posterior ejercicio, o sea el de 1992. De ésta utilidad separó el 5% para integrar la reserva legal correspondiente, de acuerdo al artículo 20 de la ley citada, y así poder proceder al decreto de dividendos, los cuales ascendieron a la cantidad de N\$848,078.00, el remanente de la utilidad se capitalizó emitiéndose las series de acciones nominativas correspondientes, y por lo tanto modificándose los estatutos de la sociedad en lo relativo al capital social que integra a la misma, de acuerdo al artículo 182 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. De esta forma se distribuyó totalmente la utilidad obtenida hasta el

31 de diciembre de 1992, como se puede observar en el Estado de Variaciones en el Capital Contable comparativo por los años terminados el 31 de diciembre de 1993 y 1992.

Las cuestiones fiscales afectaron severamente a los accionistas con el pago efectuado, ya que como eran dividendos que no provenían de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta, causaron un impuesto del 35%, de acuerdo al artículo 10-A de la Ley del ISR en vigor al momento del pago.

El pago entró en el supuesto que marca la fracción I del artículo 120 de la ley referida, tratándose de ganancias distribuidas por personas morales en favor de sus accionistas.

Los resultados fiscales obtenidos en los ejercicios fiscales de 1991 y 1992, como se puede observar en la Conciliación Contable y Fiscal para efectos de ISR de los años mencionados (anexo F), habían impedido establecer ésta cuenta, porque la cuenta se calcula a partir del resultado fiscal en los que se obtenga utilidad, ya que en los ejercicios en los que se muestran pérdidas, no se toman en cuenta para su determinación.

La retención correspondiente, resultante de aplicar la tasa especificada en el artículo 10-A de la ley respectiva, fue del orden de N\$296,827.00 que se tuvieron que pagar junto con el pago provisional del mes respectivo, erogación que viene a ser a cargo de la sociedad, ya que dichas utilidades hasta el momento de ser distribuidas no habían causado el ISR correspondiente, por ser utilidad contable no declarada para estos efectos por así permitirlo la ley. Con esto se cumple lo que marca la política fiscal, explicada en el capítulo 2 de este trabajo, en el cual las utilidades deben ser gravadas una sola vez, ya sea que se originó en la utilidad declarada por la empresa o al momento de distribuírsele al accionista, como en este caso.

Los accionistas ,sin embargo,pueden ejercer la opción prevista en el artículo 122 de la ley,que les pudiera dar la oportunidad de recuperar el impuesto que se les retuvo al momento del pago,tal como se explicó en el punto 2.3.1. del capítulo 2,ya que como lo señala la propia ley,no tienen obligación de acumular el dividendo percibido en su declaración anual personal,quedando el impuesto retenido como pago definitivo.

En cuanto a las obligaciones de la sociedad pagadora de dividendos, mencionadas en la sección 2.3.2. del capítulo 2,no se tuvo ningún problema pudiéndose constatar al ver los documentos que amparaban su cabal cumplimiento.

La forma en que se distribuyeron los dividendos fue en efectivo y en acciones,los primeros causaron impuestos,como ya se mencionó en los párrafos anteriores,y los segundos que fueron mantenidos como utilidades retenidas, no lo causan todavía,se considerarán ingreso hasta que se les reembolsen a los accionistas vía reducción del capital o por liquidación de la sociedad,siguiendo lo que plasma en el artículo 120 fracción I de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, y comentado en las diversas secciones del capítulo 2.

CONCLUSIONES.

El distribuir dividendos es una de las decisiones importantes que la administración de una empresa debe tomar, llegado el momento de disponer del monto de las utilidades obtenidas, ya que la distribución puede condicionar el futuro de cualquier compañía, por muy promisorio que éste parezca.

La política de dividendos ya establecida, atendiendo a los diversos factores que condicionan su implantación, resuelve en gran medida este problema y señala el camino a seguir cuando llega dicho momento.

Al realizarse la distribución de los dividendos debe considerarse el entorno económico y la situación financiera actual de la empresa, con el fin de sostener el crecimiento de la misma en caso de que ésta sea de reciente creación, o de reafirmar el desarrollo de las ya sólidamente establecidas.

Las condiciones imperantes se deben evaluar de tal manera que, la distribución de dividendos, no afecte la estabilidad de la empresa, ya que dicha estabilidad, puede justificar el reparto de atractivos dividendos en algunos casos; en otros evitar tal distribución, como el problema planteado en este trabajo; se debe considerar también la desvalorización de la moneda, en virtud de que al no tomarse en cuenta la baja en el poder adquisitivo de aquélla, deja de conservarse intacto el valor real del capital invertido; en la situación con respecto al capital de trabajo, no sólo es suficiente haber obtenido buenas utilidades, sino que es necesario tener el efectivo suficiente para poder pagar los dividendos decretados en efectivo, y que tal desembolso no disminuya la potencialidad financiera del negocio.

Los dividendos se pueden decretar y distribuir siempre que exista el suficiente soporte de efectivo disponible en caja y bancos para efectuar su pago, sin afectar la solvencia de la empresa; que su distribución no motive el reparto que, como

utilidades no obtenidas, se hace del capital de la sociedad, reduciendo la protección de los acreedores, de los medios de acción que tanto necesita para seguir operando y consolidando su situación financiera, porque disponer del efectivo existente al amparo de utilidades inexistentes, es financieramente hablando, repartir parte del capital.

**ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

BIBLIOGRAFIA.

- 1) BASAGAÑA, EDUARDO J., ... (ET AL), TEMAS DE ADMINISTRACION FINANCIERA. 4 ED. BUENOS AIRES : MACCHI, 1993. 2 V.
- 2) BIERMAN, HAROLD JR., PLANEACION FINANCIERA ESTRATEGICA. MEXICO : COMPAÑIA EDITORIAL CONTINENTAL, 1984. 254 P.
- 3) BLOCK, STANLEY B. Y GEOFFREY A. HIRT, FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA. MEXICO : COMPAÑIA EDITORIAL CONTINENTAL, 1986. 644 P.
- 4) CONTABILIDAD FISCAL. " BASE DEL ISR EN EL PAGO DE DIVIDENDOS EN 1993 Y 1994 ". INFORMACION DINAMICA DE CONSULTA. 7 (2 DE ABRIL): 1994, P. 16-19.
- 5) CONTABILIDAD FISCAL. "CASOS PRACTICOS EN EL PAGO DE DIVIDENDOS". INFORMACION DINAMICA DE CONSULTA. 13 (27 DE ABRIL): 1994. P. 2-9.
- 6) GITMAN, LAWRENCE J., PRINCIPIOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA. MEXICO : HARLA, 1978. 761 P.
- 7) COMPILACION TRIBUTARIA. MEXICO : DOFISCAL, 1994. 1 V.
- 8) CODIGO DE COMERCIO Y LEYES COMPLEMENTARIAS. 15 ED. MEXICO : BERBERA, 1994. 1 V.
- 9) MACIAS PINEDA, ROBERTO, EL ANALISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y LAS DEFICIENCIAS EN LAS EMPRESAS. 15 ED. MEXICO : ECASA, 1987. 326 P.
- 10) PEREZ INDA, LUIS M., ESTUDIO PRACTICO DEL REGIMEN FISCAL DE DIVIDENDOS. 4 ED. MEXICO : ISEF, 1994. 194 P.
- 11) WESTON, J. FRED Y EUGENE F. BRIGHAM, ADMINISTRACION FINANCIERA DE EMPRESAS. 3 ED. MEXICO : NUEVA EDITORIAL INTERAMERICANA, 1975.

CIA. " X ", S.A DE C.V.

ESTADO DE POSICION FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 1993 Y 1992

(En nuevos pesos)

A C T I V O			P A S I V O		
	1993	1992		1993	1992
Circulante:			A corto plazo:		
Efectivo e inversiones de inmediata realización	<u>N\$436,714</u>	<u>N\$227,286</u>	Proveedores	N\$230,892	N\$187,533
Cuentas por cobrar:			Acreedores diversos	387,879	820,840
Clientes	2,654,927	3,381,435	Impuestos por pagar	18,077	19,643
Deudores diversos	1,232,133	252,903	Documentos por pagar	5,959,118	5,989,531
Impuestos por recuperar	<u>1,136,775</u>	<u>440,081</u>	Anticipos de clientes	<u>145,823</u>	
	<u>5,023,835</u>	<u>4,074,419</u>	Total del pasivo	<u>6,741,789</u>	<u>7,017,547</u>
Inventarios	1,507,167	3,428,215	C A P I T A L C O N T A B L E		
Anticipo a proveedores	<u>87,393</u>	<u>184,609</u>	Capital social	560,060	160,000
	<u>1,594,560</u>	<u>3,612,824</u>	Reserva legal	71,290	
Suma el activo circulante	<u>7,055,109</u>	<u>7,914,529</u>	Resultados de ejercicios anteriores		<u>-106,374</u>
Propiedades, planta y equipo:				631,350	53,626
A costo de adquisición	280,990	627,658	Utilidad (pérdida) neta del ejercicio según estados de resultados adjuntos	<u>-50,708</u>	<u>1,425,802</u>
Depreciación acumulada	<u>-41,267</u>	<u>-92,213</u>	Total del capital contable	<u>580,642</u>	<u>1,479,428</u>
Activo fijo neto	<u>239,723</u>	<u>535,445</u>			
Otros activos	<u>27,599</u>	<u>47,001</u>			
Total del activo	<u>N\$7,322,431</u>	<u>N\$8,496,975</u>	Total del pasivo y el capital contable	<u>N\$7,322,431</u>	<u>N\$8,496,975</u>

ANEXO B

CIA. "X", S.A. DE C.Y.
ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 1993 Y 1992
(en nuevos pesos)

	1993	1992
Ventas netas	<u>N\$ 34,762,100</u>	<u>N\$ 34,691,285</u>
Costo de ventas	<u>31,579,901</u>	<u>29,778,512</u>
Utilidad Bruta	<u>3,182,199</u>	<u>4,912,773</u>
Gastos de operación:		
Gastos de venta	290,449	230,814
Gastos de administración	<u>2,709,363</u>	<u>2,961,867</u>
	<u>2,999,812</u>	<u>3,192,681</u>
Utilidad o (pérdida) en operación	<u>182,387</u>	<u>1,720,092</u>
Resultado integral de financiamiento:		
Intereses - neto	220,841	30,788
Resultado por posición monetaria	<u> </u>	<u> </u>
Resultado integral de financiamiento:	<u>220,841</u>	<u>30,788</u>
Otros gastos y (productos) - neto	<u>(89,738)</u>	<u>263,502</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta y de la participación del personal en las utilidades	<u>51,284</u>	<u>1,425,802</u>
Impuesto sobre la renta	101,992	
Participación del personal en las utilidades	<u> </u>	<u> </u>
	<u>101,992</u>	<u>0</u>
Utilidad o (pérdida) neta del ejercicio	<u>(N\$ 50,708)</u>	<u>N\$ 1,425,802</u>

CIA. " X ", S.A. DE C.Y.
ESTADO DE VARIACIONES EN EL CAPITAL CONTABLE
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1993 Y 1992

	Capital social nominal	Reserva legal	Utilidades retenidas (pérdidas) acumuladas	Exceso o insuficiencia	Total
	actualizado				
Saldos al 31 de diciembre de 1991	N\$ 160,000		(N\$ 106,374)		N\$ 53,626
Aumento o disminución de capital social					
Dividendos pagados					
Utilidad neta o (pérdida) de 1992			1,425,802		1,425,802
Saldos al 31 de diciembre de 1992	160,000		1,319,428		1,479,428
Constitución de la reserva legal		71,290	(71,290)		0
Aumento o disminución del capital social	400,060		(400,060)		0
Dividendos pagados			(848,078)		(848,078)
Utilidad neta o (pérdida) de 1993			(50,708)		(50,708)
Saldos al 31 de diciembre de 1993	N\$ 560,060	N\$ 71,290	(N\$ 50,708)		N\$ 580,642

ANEXO D

CIA. " X ", S.A. DE C.V.
ESTADO DE POSICION FINANCIERA AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 1994
(en nuevos pesos)

A C T I V O**P A S I V O**

Circulante:		A corto plazo:	
Efectivo e Inversiones de inmediata realización	<u>N\$ 724,354</u>	Proveedores	N\$ 84,254
Cuentas por cobrar:		Acreedores diversos	652,642
Clientes	5,305,797	Impuestos por pagar	50,335
Deudores diversos	1,803,534	Documentos por pagar	5,078,871
Impuestos por recuperar	631,172	Préstamos bancarios	<u>2,177,550</u>
Anticipos a proveedores	<u>24,127</u>		
	<u>7,764,630</u>	Total del Pasivo	<u>8,043,652</u>
Inventarios	<u>254,205</u>		
	<u>8,743,189</u>	CAPITAL CONTABLE	
Suma el activo circulante		Capital social	560,043
Propiedades, planta y equipo:		Reserva legal	71,290
A costo de adquisición	345,958	Resultados de ejercicios anteriores	<u>(50,709)</u>
Depreciación acumulada	<u>-68,331</u>		
Activo fijo neto	<u>277,627</u>		580,624
Otros activos	<u>890,705</u>	Resultado del lo. al 30 de septiembre de 1994 según estado de resultados adjunto	<u>1,287,245</u>
		Total del Capital Contable	<u>1,867,869</u>
Total del Activo	<u>N\$ 9,911,521</u>	Total del Pasivo y el Capital Contab.	<u>N\$ 9,911,521</u>

ANEXO E

CIA. " X ", S.A. DE C.V.
 ESTADO DE RESULTADOS
 POR EL PERIODO DEL
 1o. DE ENERO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 1994.
 (en nuevos pesos)

Yentas Netas		N\$ 34,376,204
Costo de Ventas		<u>31,372,369</u>
Utilidad Bruta		<u>3,003,835</u>
Gastos de operación:		
Gastos de venta	627,017	
Gastos de administración	<u>1,424,874</u>	<u>2,051,891</u>
Utilidad o (pérdida) en operación		<u>951,944</u>
Resultado integral de financiamiento:		
Intereses (neto)	4,676	
Resultado por posición monetaria	<u>0</u>	<u>4,676</u>
Otros gastos y productos (neto)		<u>(339,977)</u>
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta y de la participación del personal en las utilidades		<u>N\$ 1,287,243</u>

CIA. " X ", S.A. DE C.V.

ANEXO F

CONCILIACION ENTRE EL RESULTADO CONTABLE Y FISCAL PARA EFECTOS DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA	1993	1992	1991
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	(N\$50,708)	N\$1,425,802	(N\$106,374)
MAS MENOS EFECTOS DE LA INFLACION DEL B-10			
RESULTADO NETO HISTORICO	(50,708)	1,425,802	(106,374)
MAS INGRESOS FISCALES NO CONTABLES	3,307,781	467,577	0
MAS DEDUCCIONES CONTABLES NO FISCALES	32,427,659	30,093,407	10,448
MENOS DEDUCCIONES FISCALES NO CONTABLES	33,706,590	33,393,164	7,531
MENOS INGRESOS CONTABLES NO FISCALES	35,257	42,400	0
UTILIDAD O PERDIDA FISCAL ANTES DE PERDIDA EN ENAJENACION DE ACCIONES	1,942,885	(1,448,778)	(103,457)
PERDIDA EN ENAJENACION DE ACCIONES			
UTILIDAD O PERDIDA FISCAL	1,942,885	(1,448,778)	(103,457)
AMORTIZACION DE PERDIDAS DE EJERCICIOS ANTERIORES	1,649,381		
RESULTADO FISCAL	N\$293,504	(N\$1,448,778)	(N\$103,457)