

61
24.



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO**

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
CUAUTITLAN**

**“LA ACCION COMO UN FACTOR DE
INVERSION DENTRO DEL MARCO
EMPRESARIAL DESDE EL PUNTO DE
VISTA FINANCIERO Y FISCAL”**

T E S I S

**QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A N:**

**LUIS OSCAR COLIN TELLEZ
JAVIER NAVA SORIA**

ASESOR: LIC. JOSE FRANCISCO ASTORGA Y CARREON

CUAUTITLAN IZCALLI, EDO. DE MEX.

1997

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



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.



UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTÓNOMA DE MEXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN
UNIDAD DE LA ADMINISTRACION ESCOLAR

DEPARTAMENTO DE EXAMENES PROFESIONALES
SECRETARÍA DE EDUCACION PUBLICA

ASUNTO: VOTOS APROBATORIOS

DR. JAIME HELLER TORRES
DIRECTOR DE LA FES-CUAUTITLAN
P R E S E N T E .

AT'N: Ing. Rafael Rodríguez Ceballos
Jefe del Departamento de Exámenes
Profesionales de la F.E.S. - C.

Con base en el art. 28 del Reglamento General de Exámenes, nos permitimos comunicar a usted que revisamos la TESIS TITULADA:

"La tesis como un factor de inversión dentro del campo empresarial desde el punto de vista financiero y fiscal".

que presenta al pasante: Luis Oscar Colín Teller
con número de cuenta: R420174-5 para obtener el TITULO de:
Licenciado en Contaduría

Considerando que dicha tesis reúne los requisitos necesarios para ser discutida en el EXAMEN PROFESIONAL correspondiente, otorgamos nuestro VOTO APROBATORIO.

A T E N T A M E N T E .
"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"

Cuatitlán de los Rios, Edo. de Mex., a 26 de octubre de 1995

PRESIDENTE: [Firma]

VOCAL: [Firma]

SECRETARIO: [Firma]

PRIMER SUPLENTE: [Firma]

SEGUNDO SUPLENTE: [Firma]



FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLÁN
 UNIDAD DE LA ADMINISTRACIÓN ESCOLAR
 DEPARTAMENTO DE EXÁMENES PROFESIONALES A. M.

EXAMENES PROFESIONALES
 DEPARTAMENTO DE EXÁMENES PROFESIONALES

UNIVERSIDAD NACIONAL
 AUTÓNOMA DE
 MÉXICO

ASUNTO: VOTOS APROBATORIOS.

DR. JAIME KELLER TORRES
 DIRECTOR DE LA FES-CUAUTITLÁN
 P R E S E N T E .

AT'N: Ing. Rafael Rodríguez Cevallos
 Jefe del Departamento de Exámenes
 Profesionales de la F.E.S. - C.

Con base en el art. 28 del Reglamento General de Exámenes, nos permitimos comunicar a usted que revisamos la TESIS TITULADA:

" La acción como un factor de inversión dentro del marco empresarial
 hacia el campo de vista financiero y fiscal "

que presenta al pasante: Javier Nava Soris
 con número de cuenta: 8406916-4 para obtener el TÍTULO de:
licenciado en Contaduría

Considerando que dicha tesis reúne los requisitos necesarios para ser discutida en el EXAMEN PROFESIONAL correspondiente, otorgamos nuestro VOTO APROBATORIO.

A T E N T A M E N T E .
 "POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"
 Cuautitlán Izcalli, Edo. de Méx., a 24 de agosto de 1993

- PRESIDENTE C. R. Castro Acevedo Romero
- VOCAL C. R. Gustavo Aguilera Navarro
- SECRETARIO C. R. José Francisco Astorga y Carrasón
- PRIMER SUPLENTE C. R. Carlos Ramírez
- SEGUNDO SUPLENTE C. R. José Luis Garduño

AGRADECIMIENTOS

A MI MADRE

**PORQUE GRACIAS A SU APOYO Y DEDICACION HE LOGRADO LLEGAR A CUMPLIR
MIS METAS EN LA VIDA**

A MI ESPOSA

**PORQUE SIN SU COMPRESION Y SIN SU AMOR NO HUBIERA LOGRADO
CULMINAR ESTA ETAPA DE MI VIDA**

A MIS HIJOS

PORQUE GRACIAS A ELLOS HAN LLEGADO NUEVAS METAS A MI VIDA

GRACIAS POR TODO

OSCAR

AGRADECIMIENTOS

A DIOS

PORQUE SIN SU AYUDA Y APOYO NO LO HUBIERA PODIDO LOGRAR SOLO

A MIS PADRES

PORQUE GRACIAS A SU TIEMPO, COMPRENSION Y DEDICACION HACIA MI PERSONA HE PODIDO LOGRAR LA CONCLUSION DE ALGO QUE EMPEZAMOS JUNTOS Y GRACIAS A DIOS, TERMINAMOS JUNTOS

A MI ESPOSA

AMOR GRACIAS POR ESTAR SIEMPRE A MI LADO Y APOYARME EN TODO

A MIS HERMANOS

PORQUE GRACIAS A ELLOS SUPE Y ENTENDI LO QUE ERA UNA GRAN FAMILIA

JAVIER NAVA

INDICE

INTRODUCCION

CAPITULO I CONCEPTOS LEGALES Y ASPECTOS FINANCIEROS DE LAS ACCIONES

1.1 Concepto de la acción	1
1.1.1 Características de la acción	1
1.1.2 Valor de la acción	2
1.1.3 Clasificación de la acción	4
1.1.4 Acciones ordinarias	6
1.1.5 Opciones en acciones	7
1.1.6 Aspectos legales de las acciones	8
1.1.7 Reglas de valoración y presentación de las acciones	20
1.1.8 Beneficios al tenedor de las acciones	21

CAPITULO II INVERSION INTERNA Y EXTERNA DE LAS EMPRESAS EN EL ENTORNO ECONOMICO FINANCIERO

2.1 Colocación de acciones en la Bolsa de Valores	26
2.2 Financiamiento a largo plazo mediante la colocación de acciones en el mercado de valores	28
2.2.1 factor tiempo	29
2.2.2 factor costo	30
2.2.3 factor liquidez	31
2.2.4 factor riesgo en los pagos	31
2.3 Interpretación de los precios y volúmenes del mercado	32
2.3.1 índice de precios como indicador	34
2.3.2 otros indicadores	35
2.3.3 ventajas de la colocación de acciones en la bolsa	36
2.3.4 desventajas de la colocación de acciones en la bolsa	37
2.4 Entrevistas preliminares con casas de bolsa	38
2.4.1 estudios y documentación	40
2.4.2 documentación e información de la oferta pública y colocación de las acciones	41
2.4.3 prospecto	42
2.4.4 selección jurídica de la documentación	46
2.4.5 aspectos financieros de la documentación	46
2.4.7 comentarios complementarios de inversión acciones en casas de bolsa	50

CAPITULO III LA COMBINACION DE INVERSIONES EN EMPRESAS Y SU CLASIFICACION (INVERSION EXTERNA)

3.1 La combinación de empresas desde el punto de vista legal	52
3.2 Combinación de empresas desde el punto de vista financiero	53
3.3 La Fusión de Sociedades	55
3.3.1 causas de fusión	57
3.3.2 requisitos jurídicos de la fusión	58
3.3.3 proceso de la fusión de sociedades	59
3.4 La Escisión de Sociedades Mercantiles	62
3.4.1 causas de escisión	62
3.4.2 requisitos jurídicos de la escisión	64
3.4.3 proceso de la escisión de sociedades	65
3.5 La consolidación de empresas como factor de crecimiento	67
3.5.1 causas de la adquisición de empresas e indirectamente de la consolidación	67

3.5 Formas de cubrir el resultado de explotación	59
3.6 Métodos de capitalización	70
3.6 Acciones adquiridas de otras empresas que ya son subsidiarias o asociadas	72

CAPITULO IV ENTORNO FISCAL DE LA INVERSION EN ACCIONES

4.1 Enajenación de acciones desde el punto de vista fiscal	74
4.1.1 Régimen de liquidación de la inversión	74
4.1.2 Proporcionalidad entre régimen de impuesto	75
4.1.3 El conjunto de la enajenación de acciones	75
4.1.4 Contabilización de las acciones con participaciones	78
4.1.5 La participación en relación con los cambios de empresa en las acciones	77
4.2 Tipos de inversionistas en acciones	82
4.2.1 Personas físicas de nacionalidad mexicana	82
4.2.2 Personas físicas extranjeras en México	84
4.2.3 Personas físicas y jurídicas residentes en el extranjero	85
4.3 Modificaciones para el cálculo del costo fiscal en enajenación de acciones	85

CAPITULO V DIVIDENDOS DESDE EL PUNTO DE VISTA FINANCIERO Y FISCAL

5.1 Dividendos o utilidades distribuibles	88
5.1.1 Dividendos generados en ganancias acumuladas	88
5.1.2 Dividendos generados en ganancias diferidas	89
5.2 Reinversión de dividendos	90
5.2.1 Ventas de la liquidación de acciones	91
5.2.2 Operaciones de la capitalización de acciones	91
5.3 Recuperación de dividendos reinvertidos	92
5.3.1 Reservas por acumulación de capital	93
5.3.2 Reservas por liquidación de la sociedad	93
5.3.3 Reservas por enajenación de acciones	93
5.4 Impuesto corporativo sobre dividendos	94
5.5 Cuenta de Utilidad Fiscal Neta	95
5.5.1 Método de dividendos en el régimen anterior	96
5.5.2 Características del régimen actual	97
5.5.3 Estructura en la CUF de	98
5.5.4 Utilidad Fiscal Neta consolidada	101
5.5.5 Contabilización acumulada sobre CUF de	108
5.6 caso práctico sobre CUF de	110

CAPITULO VI TRATAMIENTO FINANCIERO Y FISCAL DEL METODO DE PARTICIPACION Y EL DICTAMEN FISCAL POR ENAJENACION DE ACCIONES (CASOS PRACTICOS)

6.1 Tratamiento contable de la inversión en acciones bajo el método de participación	113
6.2 caso práctico 1 - liquidación de la inversión en acciones en la fecha de adquisición	118
6.2 caso práctico 2 - reestructuración de acciones o cambio de subsidiarias	121
6.3 Dictamen Fiscal por Enajenación de Acciones (antecedentes históricos)	131
6.3.1 Instrumentos normativos del régimen	133
6.3.2 descuentos aplicables a la enajenación de acciones	133
6.4 papeles de trabajo para la elaboración del dictamen fiscal por enajenación	136
6.5 Cuadernillo del Dictamen Fiscal por Enajenación de Acciones	

INTRODUCCION

Actualmente, los mercados financieros a nivel mundial, han cobrado una gran relevancia debido a la gran demanda por parte de grupos de inversionistas que consideran mas fructifero el realizar inversiones a nivel empresarial, ya sea mediante la compra de acciones de oferta pública, así como también la inversión directa en empresas de nueva constitución o de aquellas empresas que requieren consolidarse con el fin de manejar un amplio sector de mercado en relación a los bienes o servicios que ofrezcan, que el realizarlas en instituciones de credito donde el riesgo de inversion es menor pero los rendimientos tienen siempre un limite que no permite en algunos casos el desarrollo de dichos capitales

La inversión a nivel empresarial es fundamental en nuestros días, sobre todo porque cuando se habla de crecimiento económico proveniente de la creación de nuevas empresas o de empresas ya existentes, no se puede dejar a un lado las repercusiones que esto conlleva a nivel laboral e impositivo, la generación de nuevas fuentes de trabajo, de mayores eranos para las fuentes gubernamentales y en su conjunto a un crecimiento de vida productiva nacional

Por lo antenormente mencionado, al escoger este tema, sentimos que al conocer la importancia que tienen este tipo de inversiones, era necesaria una guía sencilla y amplia que apoyara a todas aquellas personas que se interesan por conocer las oportunidades que existen para realizar una inversión, la diferencia entre cada una de ellas, y los pasos a seguir para desarrollarlas, exponiendo para ello algunos casos prácticos de operaciones que se realizan en la vida empresarial, y a nivel académico, como una herramienta para el mejor conocimiento de estos temas, que son de alguna manera, fundamentales para el desarrollo profesional del Lic. en Contaduría y el Lic. en Administración de Empresas.

En el Capítulo I hablamos específicamente de la Acción como un título que circula y que forma parte del patrimonio de las personas que invierten en el capital de las empresas, como se clasifican, cuales son los tipos más comunes, esto con el fin de definir los conceptos más claramente.

En el Capítulo II se muestra cuales son los pasos para realizar una colocación de acciones mediante oferta pública y los aspectos legales y financieros para llevar a cabo dichas operaciones.

En el Capítulo III tratamos de mostrar a grandes rasgos, la combinación de empresas o grupos holding, desde el punto de vista financiero, tomando en cuenta los aspectos legales para su conformación

En el Capítulo IV se analizan las repercusiones de carácter fiscal emanadas de operaciones en venta de acciones con el fin de conocer cual es el tratamiento fiscal adecuado para este tipo de operaciones.

El Capítulo V hablamos de un tema que es fundamental e inherente a toda inversión empresarial, se trata de los dividendos en su aspecto financiero y su repercusión fiscal al momento de su retiro o de su reinversión.

Por último, El Capítulo VI lo dedicamos a mostrar algunos casos prácticos de dos temas que consideramos de vital importancia en la vida del inversionista, por un lado se realizaron algunas operaciones relacionadas con el método de participación, con la finalidad de hacer más entendible el manejo contable y fiscal que deriva de los mismos en las empresas tenedoras., por otro lado, tratamos de explicar mediante un caso de práctico y de la manera más sencilla posible, como se elabora un Dictamen Fiscal por enajenación de acciones, cual es el procedimiento más adecuado para formularlo y sus antecedentes históricos, tema de suma importancia para conocer el tratamiento fiscal más adecuado para operaciones en venta de acciones

Esperamos que este trabajo, ayude a incrementar el interés que debe representar este tema, mas aun, cuando nuestro país a empezado a abrir sus fronteras y su comercio a nivel internacional, por lo tanto, es de vital importancia conocer los diferentes tipos de inversion que existen y saber manejarlos de forma adecuada, para poder así, otorgarle un servicio profesional a todo aquel empresario que lo requiera.

1.1. CONCEPTO DE LA ACCION.

Título-valor que representa una de las partes en que se divide el capital social de una empresa. Sirve para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio. La acción es también la unidad monetaria que representa el valor de una sociedad.

Las acciones son títulos de crédito que representan para sus tenedores dos clases de derechos: derechos patrimoniales y derechos corporativos. Los derechos patrimoniales consisten en el derecho de recibir dividendos y una cuota proporcional de la liquidación del haber social, cuando ocurra este, y los derechos corporativos que consisten en el derecho de voto en las asambleas y el de participar en la administración de los antes emisores.

La ley otorga a estos títulos de crédito la posibilidad de circular libremente en el comercio, esto es, pueden comprarse y venderse libremente y, al respecto, surgen en la economía bolsas de valores para formar mercados de libre acceso para compradores y vendedores, sin embargo, no todas las empresas tienen sus acciones cotizadas en esta clase de mercados, hecho que va a influir en el proceso de cuantificación contable de estos activos.

1.1.1. CARACTERISTICAS DE LA ACCION.

El capital social, que representa el costo de la inversión permanente de las personas que invierten en una sociedad anónima se divide en acciones. Las acciones constituyen por tanto una parte alícuota del capital social y están representadas por títulos de valor, que otorgan a los accionistas derechos de dos clases como antes ya hemos mencionado: patrimoniales y corporativos. Para los fines de este trabajo sólo tienen importancia los derechos patrimoniales, que son los que confieren a los accionistas 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.

Generalmente las acciones se emiten con un valor nominal que es la parte proporcional del valor nominal de capital social. En ocasiones se emiten acciones sin valor nominal, aunque esto en México sólo se hizo durante un breve lapso, para aprovechar algunas ventajas de tipo fiscal que han dejado de tener eficacia. Es usual que las acciones se emitan 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 que las series se manejan bajo las clasificaciones siguientes:

- Acciones serie "A" Que pueden ser suscritas solo por personas físicas o morales residentes en México

- Acciones serie "B": De suscripción libre, que pueden ser adquiridas inclusive por personas residentes en el extranjero.

- Acciones clase I: Representativas de capital fijo sin derecho a retiro.

- Acciones clase II: Representativas del capital variable con derecho a retiro.

En la instituciones de crédito las acciones también se clasifican en series "A", "B" y "C", tanto para identificar al tipo de inversionista como la clase de capital social. Así mismo se pueden utilizar series para clasificar otro tipo de acciones que concedan derechos especiales como son las "preferentes", serie "N" bursátiles para extranjeros y otras. La inversión del socio de una persona moral está representada por "acciones" en sociedades anónimas, "partes sociales" en otro tipo de sociedades mercantiles y en sociedades civiles, y "participaciones" en asociaciones civiles.

1.1.2. VALOR DE LA ACCION.

La acción, como unidad de medida de la inversión de los accionistas en el capital de la sociedad, representa la parte alícuota de esa inversión. El valor de la acción en consecuencia es proporcional 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, a que nos referimos en el apartado anterior.

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

a) VALOR DE APORTACION - Este corresponde generalmente 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. Así como el capital social se actualiza para que la inversión original de los accionistas se exprese en pesos constantes, el valor nominal de cada acción o sea su valor de aportación también debe mantenerse actualizado, para que el accionista sepa que porción de valor total de su acción es inversión original actualizada, que debe recuperar íntegramente.

b) VALOR CONTABLE - El valor contable 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 refrendo a la fecha en que se requiera o desee fijar ese valor.

Este es valor que el accionista debe recibir como reembolso de su inversión en caso de disminución del capital y el valor justo que le corresponde con motivo de la liquidación de la sociedad.

c) VALOR DE REALIZACION - 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 en

consecuencia 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 - Este corresponde a las cotizaciones que adquieren las acciones en el mercado de valores, cuando las empresas emisoras se registran en la bolsa de valores. A diferencia de los demás valores que establecen sobre bases técnicas, el valor de mercado es variable, porque se rige por la ley de la oferta y la demanda y no guarda relación con esos otros valores, existiendo respecto de ellos en ocasiones diferencias muy marcadas, como sucedió en México en 1987 en que los precios de las acciones a la alza alcanzaron un nivel fuera de proporción respecto del valor de las empresas correspondientes y cuando ocurrió el desplome de la bolsa, las cotizaciones se colocaron muy por debajo del valor contable de las acciones y en algunos casos por debajo de su valor nominal. Como se puede inferir de lo expuesto, este valor sólo rige para operaciones de enajenación con acciones cotizadas en la bolsa de valores.

e) VALOR DE LIQUIDACION - 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 los acreedores, entre el total de acciones en existencia representativas del capital social.

1.1.3. CLASIFICACION DE LA ACCION.

Esta es una clasificación basada en la necesidad de exponer con claridad el régimen fiscal de enajenación de acciones desde su origen, la acción, como eje de ese mecanismo.

ACCIONES DE APORTACION - Son las que adquiere el inversionista por sus aportaciones en efectivo o en bienes a la sociedad, generar un flujo real de entrada de recursos financieros a la empresa.

Las aportaciones se producen al constituirse la sociedad para formar el capital inicial, o al acordarse aumentos al mismo posteriormente. La erogación que el inversionista hace al adquirir estas acciones puede corresponder a los conceptos siguientes:

- Valor nominal de la acción que corresponde a la cifra de capital social de la empresa, es una parte alicuota de ese capital
- Prima por la emisión de la acción, que es la compensación que la empresa emisora cobra al inversionista por el derecho que este adquiere de participar, hasta la fecha de adquisición, en los en los rendimientos comprendidos en el superávit acumulado en la sociedad.

El total de ambos conceptos constituye el costo de adquisición.

ACCIONES ADQUIRIDAS DE TERCEROS - Tienen ese carácter las acciones que el inversionista adquiere por compra u otra modalidad de adquisición, de otros accionistas de la empresa.

ACCIONES DE CAPITALIZACIÓN.- Son las que corresponden a la capitalización del superávit acumulado en la empresa a favor de los inversionistas. A diferencia de las acciones de aportación, éstas no originan un flujo de entradas de recursos monetarios a la empresa, sino que se expide a su favor como reconocimiento y confirmación de que en la empresa existe un superávit acumulado a su disposición, derecho que se formaliza con la entrega del título representativo de la acción.

Se considera que la acción de capitalización no tiene costo de adquisición para el inversionista, porque se origina en el rendimiento acumulado a que tiene derecho su inversión original formada por acciones de aportación y acciones adquiridas de terceros.

1.1.4. ACCIONES PREFERENTES.

Las acciones preferentes se caracterizan por el voto limitado, así como por el dividendo preferente y acumulativo, que debe liquidarse antes que el dividendo de las acciones comunes. Estas acciones sólo tendrán voto en las asambleas generales extraordinarias (Artículo 182 LGSM)

CARACTERISTICAS DE LAS ACCIONES PREFERENTES

a) **Derecho a voto** - Puesto que el derecho a votar es uno de los básicos de los accionistas, no pueden ser privados de su privilegio, a menos de que se haya llegado a un acuerdo sobre una limitación específica. Por lo tanto, las acciones preferentes tienen derecho al voto, a menos de que se les haya denegado explícitamente. La mayoría de las acciones preferentes, sin embargo, carecen de voto, excepto de los estados donde las leyes exigen que tengan derecho a él.

b) **Preferencia en los dividendos** - Cuando las acciones disfrutan de preferencia en el reparto de dividendos, los accionistas tienen derecho a un dividendo de un porcentaje especificado del valor a la par de las acciones o una cantidad predeterminada por acción, si ésta no tiene valor a la par, antes de que se pague un dividendo a las acciones ordinarias. Los accionistas, incluyendo a los tenedores de acciones preferentes, no tienen derecho a dividendos, a menos de que existan utilidades, actuales o acumuladas, disponibles para la declaración de dividendos y que el consejo de administración de la compañía los haya decretado.

c) **Su participación en los dividendos** - Las acciones preferentes participan en los dividendos, a menos que se exprese explícitamente lo contrario a causa del derecho fundamental

de todos los accionistas a la participación a prorrata en las utilidades. Los tenedores de acciones preferentes con plenos derechos a participar en los dividendos recibirán el dividendo fijo normal; y una vez que las acciones ordinarias hayan recibido el porcentaje fijado o uno igual, tanto las acciones comunes como las preferentes se distribuyen a prorrata o con un porcentaje igual, cualquier dividendo que pueda ser declarado adicionalmente.

1.1.5. OPERACIONES CON ACCIONES.

Las acciones, como cosas mercantiles, pueden ser objeto de todas las transacciones que según las leyes mercantiles y civiles en su caso, sean acordes con su naturaleza.

Para los fines de este trabajo nos concretamos a ver lo que el fisco considera enajenación para los efectos del Impuesto Sobre la Renta.

Resumiendo lo que sobre el particular aparece en el Código Fiscal de la Federación y en la ley del Impuesto Sobre la Renta, y en relación con las acciones, podemos apuntar que se considera enajenación:

- Toda transmisión de propiedad, aún en que el enajenante se reserve su dominio;
- Las adjudicaciones, aún cuando se realicen a favor de un acreedor;
- La aportación a una sociedad o asociación;
- La enajenación que se realiza a través de un fideicomiso;
- La cesión de derechos que se tengan sobre las acciones afectas al fideicomiso y;

- La expropiación de acciones por el estado.

En cada caso, según el carácter del inversionista, se establecen en la ley las exenciones en relación con las operaciones de enajenación arriba descritas

1.1.6. ASPECTOS LEGALES DE LAS ACCIONES.

De acuerdo con lo que establece el artículo 111 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, las acciones forman parte del capital de una sociedad anónima, representada por títulos que servirán para acreditar o transmitir la calidad y los derechos de los socios.

Los títulos de las acciones deben expresar:

- I.- El nombre, la nacionalidad y domicilio del accionista;
- II.- La denominación, domicilio y duración de la sociedad;
- III.- La fecha de la constitución de la sociedad y los datos de su inscripción en el Registro Público de Comercio;
- IV.- El importe del capital social, el número total y el valor nominal de las acciones;
- V.- Las exhibiciones que sobre el valor de la acción ha pagado el accionista o la indicación de ser liberadas.
- VI.- La serie y número de la acción o del certificado provisional, con indicación del número total de acciones que corresponda a la serie.

VII.- Los derechos concedidos y las obligaciones impuestas al tenedor de la acción y, en su caso, las limitaciones del derecho de voto;

VIII.- La firma autógrafa de los administradores que conforme al contrato social deban suscribir el documento

Las acciones son siempre nominativas las cuales se expiden a favor de determinada persona y en las cuales aparece consignado el nombre de la misma, en el título respectivo.

Dichas acciones pueden ser comunes o preferentes.

Cualquier sociedad anónima puede emitir acciones nominativas, pero es forzoso expedirlas en los siguientes casos:

I.- Cuando no esté íntegramente pagada la acción,

II.- Cuando se trate de sociedades anónimas que funcionen bajo el régimen de capital variable y;

III.- Cuando la Secretaría de Relaciones Exteriores lo exija.

a) ACCIONES PREFERENTES: ASPECTOS LEGALES.

Las acciones preferentes se caracterizan por el voto limitado, así como por el dividendo preferente y acumulativo, que debe liquidarse antes que el dividendo de las acciones comunes. Estas acciones sólo tendrán voto en las asambleas generales extraordinarias como ya hemos mencionado con anterioridad es lo que nos menciona el artículo 182 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

El dividendo en las acciones preferentes, como se dijo, debe liquidarse con prioridad al dividendo que corresponda a las acciones comunes.

Otra de las características que tienen las acciones preferentes es el dividendo acumulativo, o sea, en los años en que haya pérdidas no se pagará dividendo a las acciones preferentes, pero en los años subsiguientes en que haya utilidades que cubran las pérdidas anteriores, se liquidarán los dividendos a las acciones preferentes, no sólo por los ejercicios en que haya habido esas utilidades, si no por los ejercicios en que haya habido pérdidas.

b) ACCIONES COMUNES.

En el permiso de constitución se especifican los tipos de acciones que pueden emitirse. Si sólo se autoriza un tipo de acciones, se le denomina acciones comunes. Las acciones comunes son las que dan a sus tenedores el derecho a votar en las asambleas ordinarias y extraordinarias sobre todos los puntos que marcan los artículos 181 y 182 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Sus tenedores tienen derecho a asistir a las reuniones de accionistas, elegir la junta de directores y votar sobre otros asuntos del negocio. Por cada acción hay derecho a un voto. Los accionistas comunes tienen también lo que se conoce como el derecho de prioridad; gracias a este pueden comprar las nuevas emisiones de acciones en tal forma que la distribución del capital se siga manteniendo en la misma proporción original.

En el permiso de constitución también se autoriza la cantidad de acciones que puede emitir la sociedad anónima. Esta provisión permite a la compañía acciones adicionales según vaya creciendo la empresa, sin tener que volver a solicitar autorización al Estado. Las acciones autorizadas que se han emitido y se encuentran en poder de los accionistas se conocen como acciones suscritas y pagadas.

Valor par o nominal.- Las acciones comunes son una de las fuentes más importantes para la sociedad anónima. Una vez vendidas a los accionistas se contabilizan como capital aportado o permanente. Las acciones pueden emitirse con valor par o sin este. El valor par es el que se ha establecido con el permiso de constitución e impreso en el certificado de acciones. Algunos directores asignan un valor prefijado a las acciones sin valor par.

Es un valor arbitrario que se utiliza con propósitos de registro.

Siempre que se emitan y vendan acciones, el importe que se lleve a la cuenta de capital en acciones se obtiene multiplicando el número de acciones emitidas por el valor par o nominal. Si se venden a un valor por encima del par o del establecido, la suma en exceso se acredita a las cuentas primas en acciones comunes. No se permite vender acciones por menos del valor par o establecido. El valor par o establecido no representa el verdadero valor de la acción en el mercado de valores.

c) LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES.

Para poder hablar de las acciones en materia fiscal de nuestro trabajo tenemos que comprender que son las acciones para esta Ley, así entonces, veremos el Capítulo 5 sección segunda denominada de las Acciones:

Artículo 111.- Las acciones en que se divide el capital social de una sociedad anónima estarán representadas por títulos nominativos que servirán para acreditar y transmitir la calidad y los derechos del socio, y se regirán por las disposiciones relativas a valores literales, en lo que sea compatible con su naturaleza y no sea modificado por la presente Ley.

Artículo 112.- Las acciones serán de igual valor y conferirán iguales derechos.

Sin embargo, en el contrato social podrá estipularse que el capital se divida en varias clases de acciones con derechos especiales para cada clase, observándose siempre lo que dispone el artículo 17.

Artículo 113.- Cada acción sólo tendrá derecho a un voto, pero en el contrato social podrá pactarse que una parte de las acciones tengan derecho a voto solamente en las asambleas extraordinarias que se reúnan para tratar los asuntos comprendidos en las fracciones I, II, IV, V, VI y VII del artículo 182.

No podrán asignarse dividendos a las acciones ordinarias sin que antes se pague a las de voto limitado un dividendo de cinco por ciento. Cuando en algún ejercicio social no haya dividendos o sean inferiores a dicho cinco por ciento, se cubrirá éste en los años siguientes con la prelación indicada.

Al hacerse la liquidación de la sociedad, las acciones de voto limitado se reembolsarán antes que las ordinarias.

En el contrato social podrá pactarse que las acciones de voto limitado se les fije un dividendo superior al de las acciones ordinarias.

Los tenedores de las acciones de voto limitado tendrán los derechos que esta ley confiere a las minorías para oponerse a las decisiones de las asambleas y para revisar el balance y los libros de la sociedad.

Artículo 114.- Cuando así lo prevenga el contrato social podrán emitirse a favor de las personas que presten servicios a la sociedad, acciones especiales en las que figurarán las normas respecto a la forma, valor, inalienabilidad y demás condiciones particulares que le correspondan.

Artículo 115.- Se prohíbe a las sociedades anónimas emitir acciones por una suma menor de su valor nominal.

Artículo 116 - Solamente serán liberadas las acciones cuyo valor este 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.

Cuando se trate de capitalización de utilidades retenidas o de valuación o de revaluación, éstas deberán haber sido previamente reconocidas en estados financieros debidamente aprobados por la asamblea de accionistas

Tratándose de reservas de valuación o de revaluación, éstas deberán estar apoyadas en avalúos efectuados por valuadores independientes autorizados por la Comisión Nacional de Valores, instituciones de crédito o corredores públicos titulados.

Artículo 117.- La distribución de las utilidades y del capital social se hará en proporción al importe exhibido de las acciones. Los suscriptores o adquirentes de acciones pagaderas serán responsables por el importe insoluto de la acción durante cinco años, contados desde la fecha del registro del traspaso, pero no podrá reclamarse el pago al enajenante sin que antes se haga excusión en los bienes del adquirente.

Artículo 118.- Cuando constare en las acciones el plazo en que deban pagarse las exhibiciones y el monto de éstas, transcurrido dicho plazo, la sociedad procederá a exigir judicialmente, en la vía sumaria, el pago de la exhibición, o bien a la venta de las acciones.

Artículo 119 - Cuando se decrete una exhibición cuyo plazo o monto no conste en las acciones, deberá hacerse una publicación, por lo menos treinta días antes de la fecha señalada para el

pago, en el periódico oficial de la entidad federativa a que corresponda el domicilio de la sociedad. Transcurrido dicho plazo sin que se haya verificado la exhibición, la sociedad procederá en los términos del artículo anterior

Artículo 120.- La venta de las acciones a que se refieren los artículos que preceden se hará por medio de un corredor titulado y se extenderán nuevos títulos o nuevos certificados provisionales para substituir a los anteriores.

El producto de la venta se aplicara al pago de la exhibición decretada, y si excediere del importe de ésta, se cubrirán también los gastos de venta y los intereses legales sobre el monto de la exhibición. El remanente se entregara al antiguo accionista, si lo reclamare dentro del plazo de un año, contado a partir de la fecha de venta.

Artículo 121.- Si en el plazo de un mes a partir de la fecha en que se debiera hacerse el pago de la exhibición, no se hubiera iniciado la reclamación judicial o no hubiera sido posible vender las acciones en un precio que cubra el valor de la exhibición, se declararán extinguidas aquellas y se procederá a la consiguiente reducción del capital social.

Artículo 122.- Cada acción es indivisible y, en consecuencia, cuando hay varios propietarios de una misma acción, nombrarán un representante común, y si no se pusieran de acuerdo, el nombramiento será hecho por la autoridad judicial.

El representante común no podrá enajenar o gravar la acción, si no de acuerdo con las disposiciones del derecho común en materia de copropiedad.

Artículo 123.- En uno de los estatutos se podrá establecer que las acciones, durante un periodo que no exceda de tres años, contados desde la fecha de la respectiva emisión, tengan derecho a

intereses no mayores del nueve por ciento anual, en tal caso el monto de estos intereses deben cargarse a gastos generales.

Artículo 124.- Los títulos representativos de las acciones deberán estar expedidos dentro de un plazo que no exceda de un año, contado a partir de la fecha del contrato social o de la modificación de éste, en que se formalice el aumento de capital

Mientras se entrega los títulos podrá expedirse certificados provisionales que serán siempre nominativos y que deberán canjearse por los títulos, en su oportunidad.

Los duplicados del programa en que se hayan verificado las suscripciones se canjearán por títulos definitivos o certificados provisionales, dentro de un plazo que no excederá de dos meses, contados a partir de la fecha del contrato social. Los duplicados, servirán como certificados provisionales o títulos definitivos, en los casos que esta ley señala.

Artículo 125.- Los títulos de las acciones y los certificados provisionales deberán expresar:

I.- El nombre, nacionalidad y el domicilio del accionista;

II.- La denominación, domicilio y duración de la sociedad;

III.- La fecha de la constitución de la sociedad y los datos de su inscripción en el Registro Público de Comercio;

IV.- El importe del capital social, el número total y el valor nominal de las acciones.

CAPITULO - I

Si el capital se integra mediante diversas o sucesivas series de acciones, las menciones del importe del capital social y del número de acciones se concretarán en cada emisión a los totales que alcancen cada una de dichas series

Cuando así lo prevenga el contrato social, podrá omitirse el valor nominal de las acciones, en cuyo caso se omitirá también el importe del capital social,

V.- Las exhibiciones que sobre el valor de la acción haya pagado el accionista o la indicación de ser liberada,

VI.- La serie y número de la acción o del certificado provisional, con indicación del número total de acciones que corresponde a la serie,

VII.- Los derechos concedidos y las obligaciones impuestas al tenedor de la acción y, en su caso, las limitaciones del derecho de voto;

VIII.- La firma autógrafa de los administradores que conforme al contrato social deban suscribir el documento, o bien la firma impresa en facsimil, de dichos administradores, a condición, de este último caso, de que se deposite el original de las firmas respectivas en el Registro Público de Comercio en que se haya registrado la sociedad.

Artículo 126.- Los títulos de las acciones y los certificados provisionales podrán amparar una o varias acciones.

Artículo 127.- Los títulos de las acciones deberán llevar adheridos cupones, que se desprenderán del título y que se entregarán a la sociedad contra el pago de dividendos o intereses. Los certificados provisionales podrán tener también cupones.

Artículo 128.- Las sociedades anónimas tendrán un registro de acciones que contendrá:

I.- El nombre, la nacionalidad y el domicilio del accionista, y la indicación de las acciones que le pertenezcan, expresándose los números, series, clases y demás particularidades;

II.- La indicación de las exhibiciones que se efectúen;

III.- Las transmisiones que se realicen en los términos que prescribe el artículo 129.

Artículo 129.- La sociedad considerará como dueño de las acciones a quien aparezca inscrito como tal en el registro a que se refiere el artículo anterior. A este efecto, la sociedad deberá inscribir a dicho registro, a petición de cualquier titular las transmisiones que se efectúen.

Artículo 130.- En el contrato social podrá pactarse que la transmisión de las acciones sólo se haga con la autorización del consejo de administración. El consejo podrá negar la autorización designando un comprador de las acciones al precio corriente en el mercado.

Artículo 131.- La transmisión de una acción que se efectúe por medio diverso del endoso deberá anotarse en el título de la acción.

Artículo 132.- Los accionistas tendrán derecho preferente, en proporción al número de sus acciones, para suscribir las que se emitan en el caso de aumento de capital social. Este derecho deberá ejercitarse dentro de los quince días siguientes a la publicación, en el periódico oficial del domicilio de la sociedad, del acuerdo de la asamblea sobre el aumento de capital.

Artículo 133.- No podrán emitirse nuevas acciones, si no hasta que las precedentes hayan sido íntegramente pagadas.

Artículo 134.- Se prohíbe a las sociedades anónimas adquirir sus propias acciones, salvo por adjudicación judicial, en pago de créditos de la sociedad.

En tal caso, la sociedad venderá las acciones dentro de los tres meses, a partir de la fecha que legalmente pueda disponer de ellas, si no lo hiciera en ese plazo las acciones quedarán extinguidas y se procederá a la consiguiente reducción del capital. En tanto pertenezcan las acciones a la sociedad, no podrán ser representadas en las asambleas de accionistas.

Artículo 135 - En el caso de reducción del capital social mediante reembolso a los accionistas, la designación de las acciones que hayan de nulificarse se hará por sorteo ante notario o corredor titulado.

Artículo 136.- Para la amortización de acciones con utilidades repartibles, cuando el contrato social la autorice, se observarán las siguientes reglas:

I.- La amortización deberá ser decretada por la asamblea general de accionistas:

II.- Sólo podrán amortizarse acciones totalmente pagadas:

III.- La adquisición de acciones para amortizarlas se hará en bolsa, pero si el contrato social o el acuerdo de la asamblea general fijaren un precio determinado, las acciones amortizadas se designarán por sorteo ante notario o corredor titulado. El resultado del sorteo deberá publicarse por una sola vez en el periódico oficial de la entidad que es federativa del domicilio de la sociedad.

IV.- Los títulos de las acciones amortizadas quedarán anulados y en su lugar podrán emitirse acciones de goce, cuando así lo prevenga y marque el contrato social,

V.- La sociedad conservará a disposición de los tenedores de las acciones amortizadas, por el término de un año, contado a partir de la fecha de la publicación a que se refiere la fracción III, el precio de las acciones sorteadas y en su caso, las acciones de goce. Si vencido este plazo no se hubieren presentado los tenedores de las acciones amortizadas a recoger su precio y las acciones de goce, aquel se aplicará a la sociedad y estas quedarán anuladas.

Artículo 137.- Las acciones de goce tendrán derecho a las utilidades líquidas, después de que se haya pagado a las acciones no reembolsables el dividendo señalado en el contrato social. El mismo contrato podrá también conceder el derecho a voto a las acciones de goce.

En caso de liquidación, las acciones de goce ocurrirán con las no reembolsadas, en el reparto de haber social después que estas hayan sido íntegramente cubiertas, salvo que en el contrato social se establezca un criterio diverso para el reparto del excedente.

Artículo 138.- Los consejeros y directores que hayan autorizado la adquisición de acciones en contravención a lo dispuesto en el artículo 134, será personal y solidariamente responsables de los daños y perjuicios que se causen a la sociedad y a los acreedores de ésta.

Artículo 139 - En ningún caso podrán las sociedades anónimas hacer préstamos o anticipos sobre sus propias acciones.

Artículo 140.- Salvo el caso previsto en el párrafo segundo de la fracción IV del artículo 125, Cuando por cualquier causa se modifiquen las indicaciones contenidas en los títulos de las acciones, estas deberán canjearse y anularse los títulos primitivos o bien, bastará que se haga constar que estos últimos, previa certificación notarial o de corredor público titulado, dicha modificación.

Artículo 141.- Las acciones pagadas, todo o en partes mediante aportaciones en especie, deben quedar depositadas en la sociedad durante dos años. Si en este plazo aparece que el valor de los bienes es menor en un veinticinco por ciento del valor por el cual fueron aportados, el accionista está obligado a cubrir la diferencia a la sociedad, la que tendrá derecho preferente respecto de cualquier acreedor sobre el valor de las acciones depositadas.

1.1.7. REGLAS DE VALUACION Y PRESENTACION DE LAS ACCIONES.

El boletín C-11 de la Comisión de principios de contabilidad del Instituto Mexicano de Contadores Públicos establece las siguientes reglas de valuación y presentación para las acciones de capital social emitidas:

Reglas de Valuación.- Los valores relativos a todos los conceptos del capital contable se expresará en unidades de poder adquisitivo a la fecha del balance.

El capital social representa la suma del valor nominal de las acciones suscritas y su actualización correspondiente. En el caso del capital social representado por acciones sin expresión de valor nominal, éstas se considerarán al valor que conste en las actas de suscripción o cambios en el capital.

La prima en venta de acciones representa la diferencia en exceso entre el pago de las acciones suscritas y el valor nominal de las mismas, o su valor teórico (importe del capital social pagado entre el número de acciones en circulación). En el caso de acciones sin valor nominal, adicionado de su actualización.

Las donaciones que reciba una entidad deberán formar parte del capital contribuido y se expresarán a su valor de mercado en el momento en que se perciban, más su actualización.

Reglas de presentación.- La presentación en el balance general de los diferentes conceptos que integran el capital contable, deberá hacerse con el suficiente detalle para mostrar cada uno de ellos, incluyendo en primer lugar los que forman el capital contribuido, seguido de los que integran el capital ganado.

Cuando los accionistas no exhiben totalmente el importe del total de las acciones suscritas, la diferencia entre el importe entregado y el importe pendiente de pago deberá considerarse como capital suscrito no pagado, restando el rubricón de capital social. No es aceptable presentar la cantidad pendiente de pago como una cuenta por cobrar a los accionistas de la entidad, aún cuando este amparada por títulos de crédito.

1.1.8. BENEFICIOS AL TENEDOR DE LA ACCIONES.

Como instrumento financiero los beneficios económicos se encuentran representados por su posibilidad de venderse en el mercado y, por el hecho mismo de su posibilidad de conversión directa en efectivo, son activos monetarios.

Como instrumento de control la posesión de cierto número de acciones y de otras circunstancias que señala nuestro boletín B-8, determinan que el ente poseedor pueda controlar o ejercer influencia administrativa en la entidad emisora y, los beneficios económicos del futuro estarán representados por los dividendos y el aumento en el valor económico de los activos representados en acciones. Por estas causas, los activos en acciones son considerados preferentemente activos no monetarios.

La frase "fundadamente esperados", quiere decir que hay certeza en la recepción de los beneficios económicos, probabilidades de inversiones, para ser más justos. Indudablemente si las

acciones se cotizan en la bolsa de valores, de hecho el valor justo de las mismas utilizadas como instrumentos financieros, es el precio en el mercado de las mismas.

La palabra controlados significa, la capacidad de tomar decisiones sobre los mismos y la capacidad de evitar el acceso a otros. La palabra control tiene un significado mucho más amplio y económico que el de simple propiedad.

1.1.9. LA SOCIEDAD EMISORA.

Tiene ese carácter la empresa que recibe los recursos financieros de los inversionistas, los invierte en los bienes de la explotación, realiza la actividad económica que constituye la finalidad de la sociedad, emite las constancias de aportación a los inversionistas y coadyuva a que estos logren sus objetivos.

Una función trascendente de la sociedad emisora es la mantener informados a los inversionistas del valor real actualizado de sus acciones, para que conozcan su inversión recuperable y cuenten con bases firmes para negociar la enajenación de las acciones en su caso.

En el ámbito fiscal, la sociedad emisora juega un papel muy importante, por que en caso de enajenación de las acciones, para que el inversionista pueda determinar el resultado de utilidad o pérdida fiscal, necesita que la sociedad emisora le proporcione la información básica necesaria para asignar costo a sus acciones, que es, de los elementos que entran en el cálculo de los resultados, el más importante.

EL INVERSIONISTA.

Cualquier persona física o moral residente en México o en el extranjero, estas últimas bajo determinados requisitos, pueden invertir en acciones de sociedades anónimas

Persona física residente en México.- La capacidad de ahorro y de inversión es propia de la persona física, ya que ésta destina a ese fin la parte de sus ingresos que excede a sus consumos. Es por ellos que el capital de las sociedades anónimas generalmente se forman con aportaciones de personas físicas y sólo por excepción con aportes de personas morales.

Personas Morales de Nacionalidad Mexicana. - A diferencia de las personas físicas, las personas morales no tienen como objetivo fundamental el ahorro y la inversión, sino que destinan sus ingresos a las necesidades específicas de la operación y sólo por excepción invierten en el capital de riesgo. La inversión de acciones por personas morales puede tener alguna de las siguientes características:

Inversiones temporales. - Las empresas con sobrante de liquidez efectúan inversiones temporales en valores realizables, entre los que son elegibles acciones que cotizan en la bolsa de valores. La ventaja de esta inversión estriba en que es fácilmente recuperable, por ser enajenables en oferta pública.

- **Inversiones permanentes en grupos HOLDING.** - Es la inversión permanente que una o varias sociedades anónimas pueden tener en el capital de otra u otras, en forma minoritaria o mayoritaria, con el objeto de estrechar relaciones de negocios o bien adquirir el control de un grupo para constituir unidades económicas.

- **Instituciones de seguros y fianzas.** - De acuerdo con las Leyes específicas que las rigen, mantienen invertida una proporción de sus reservas técnicas en valores, entre las que se encuentran acciones que se colocan entre el gran público inversionista.

- **Instituciones de crédito.** - Pueden tener dos tipos de inversión, una de ellas son las acciones que se cotizan en la bolsa, a que pueden destinar parte de sus sobranes de liquidez. La

otra son aquellas acciones de sociedades promovidas, y de conformidad con las reglas que se establecen para la inversión de sus recursos en el capital de riesgo.

ENTIDADES DE DERECHO PUBLICO.

Inversiones permanentes - Son las que efectúa el estado en el capital de empresas de participación estatal mayortana y organismos descentralizados comúnmente

Inversiones temporales - Las empresas del estado descentralizadas o de participación estatal, en igual forma que las empresas privadas pueden destinar sus sobrantes de liquidez a la inversión en acciones cotizadas en la bolsa de valores

PERSONAS FISICAS Y MORALES RESIDENTES EN EL EXTRANJERO.

- **Inversión directa en sociedades mercantiles mexicanas** - Con la apertura a la inversión ajena a nuestro país, los extranjeros tienen fácil acceso a la inversión hasta por el 100% en el capital de sociedades mercantiles mexicanas, con algunas restricciones en relación con determinadas actividades.

- **Inversión a través de bolsa de valores** - Es lo que según el reglamento para promover la inversión mexicana y regular la inversión extranjera se conoce como "inversión neutra", representadas por acciones de la serie "N" cuya emisión y circulación se regula en el referido reglamento.

- **Inversiones en instituciones de crédito** - También pueden invertir en acciones de la serie "C" que representan el capital social adicional de esas instituciones y que son de suscripción libre, hasta por el 34% de esa clase de capital

CAPÍTULO - I

- Establecimientos permanentes de personas morales extranjeras - En los lugares de negocios que tengan establecidos en México de los cuales la Ley los denomina "establecimientos permanentes", las personas morales extranjeras invierten el 100% del capital necesario para su operación.

2.1. COLOCACION DE ACCIONES EN LA BOLSA DE VALORES.

La colocación de Acciones en la Bolsa es un procedimiento formal, perfectamente reglamentado, esto no ha sido siempre así

La Ley no permitía el ofrecimiento de acciones al público sin autorización previa, ni la publicación de invitaciones con ese propósito, ni transmisiones de radio ni en cine, tampoco se permitía fijar avisos, circular programas impresos, dirigir comunicaciones a desconocidos, ni establecer oficinas o nombrar agentes con ese efecto

Lo que ahora conocemos como la COMISION NACIONAL DE VALORES tuvo un principio muy modesto con tres miembros y se le denominó la Comisión, tenía la facultad de desempeñar las facultades de la Ley

Para obtener la autorización para vender acciones, se acompañaba a la solicitud, escritura social, inventarios, avalúos y un estado del activo y pasivo, formulado a la fecha de la solicitud

La Ley del Mercado de valores, actualmente en vigor publicada el 2 de enero de 1975, considera OFERTA PÚBLICA la que se haga algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos de los que se mencionaran posteriormente (se refiere a acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa) La oferta Pública de los valores antes mencionados, requiera ser previamente aprobada por la Comisión Nacional de Valores.

En otros países es frecuente que se le vendan al público acciones que no han sido autorizadas para ese propósito, se utilizan oficinas pequeñas llenas de teléfonos, para comunicarse continuamente con las personas que aparecen en el directorio telefónico, para

convencerlos de que las acciones que ofrecen son una magnífica inversión respaldada por un proyecto novedoso

En México, probablemente porque el público en general desconfía de las acciones, estas situaciones son poco frecuentes o inexistentes.

Los infractores a la ley serán sancionados con prisión de dos a diez años y multa de 1,200 a 12,000 días de salario. Esto incluye a los que sin ser casas de bolsa realicen actos reservados para éstas, los que hagan oferta pública de los títulos de crédito, que debiendo estar inscritos en el Registro Nacional de Valores, no lo están, los empleados de las casas de bolsa, cuando desvían los títulos o valores de la clientela, o fondos a otros fines.

Los administradores, funcionarios, empleados o apoderados para celebrar operaciones con el público, comisarios o auditores externos, serán sancionados en forma semejante por maniobrar los registros e informes.

Aunque las sanciones son severas, no es esto lo que aleja a los posibles vendedores de los títulos y acciones no registrados, sino a la desconfianza del público a los valores que desconoce

En la época en la que las autoridades decidieron promover en el mercado de valores, dándole seguridad al público para contrarrestar su desconfianza se creó la Comisión que años después se convertiría en la Comisión Nacional de Valores.

Inspira confianza, es el objetivo de la Ley del Mercado de valores, en base a la Comisión Nacional de Valores e intermediarios, sin que en ningún momento esto implique la certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor.

La decisión de colocar acciones en la bolsa debe ser considerada cuidadosamente ya que es trascendental para el futuro de la empresa puesto que la emisión pública de acciones no sólo puede resolver un problema financiero inmediato, sino que puede convertirse en factor vital en el desarrollo futuro de la empresa, hay que tomar en cuenta que para que la inscripción en bolsa actúe como dinamizador en el desarrollo futuro de la empresa deberá cuidarse escrupulosamente la ética bursátil del negocio.

La colocación de acciones entre el público inversionista implica la presentación de una solicitud a la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V. acompañada de los anexos e información requerida, incluyendo la promesa obligatoria de cumplir las normas contenidas en el Reglamento Interior General de la Bolsa y de la Ley del Mercado de Valores, así como los sanos usos y prácticas del Mercado. También entraña el pago de una cuota por el trámite inicial más el importe anual, basado en el monto y el Capital Contable. También debe presentarse una solicitud para inscribir las acciones en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores, que depende de la Comisión Nacional de Valores, acompañada de la información del emisor, la jurídica, la financiera, la económica de la oferta y pago de la cuota.

2.2. FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO MEDIANTE LA COLOCACION DE ACCIONES EN EL MERCADO DE VALORES.

Las empresas durante su desarrollo se pueden encontrar en la situación de necesitar recursos permanentes. Algunos de los motivos que pueden inducir a la dirección financiera a pensar en la financiación a largo plazo son principalmente un programa de expansión, la adquisición de otra empresa, la consolidación de pasivo a corto y mediano plazo, la generación de pérdidas importantes en un periodo determinado, la adquisición de equipo costoso y otras circunstancias que requieran fondos extraordinarios durante un largo periodo. Las fuentes de financiación a largo plazo más frecuentes son:

- 1.- Emisión de obligaciones quirografarias
- 2.- Emisión de obligaciones hipotecarias.
- 3.- Obtención de un préstamo - Nacional
- 4.- Obtención de un préstamo - Internacional
- 5.- Obtención de un arrendamiento financiero
- 6.- Emisión de floating rate notes.
- 7.- Aumento del capital social - Privado.
- 8.- Colocación de acciones en bolsa.

Estas fuentes de financiación, tienen características distintas. No solo nos referimos a los factores que posteriormente analizaremos, sino al efecto que tienen en el flujo mismo de efectivo a corto, mediano y largo plazos. Por ello es importante que la Dirección Financiera analice el proyecto que debe financiarse y los flujos que generará y por contra los pagos de capital e intereses que requiera.

Sin intentar analizar cada una de las fuentes de financiamiento a largo plazo, antes mencionadas, sí pueden señalarse ciertas características muy generales que ayudarán a decidir inicialmente a los funcionarios financieros de la Empresa el sistema que más les conviene, tomando en cuenta el análisis del flujo de efectivo que se menciona en el párrafo anterior.

Un examen general de cuatro factores contribuirá a enfocarnos posibilidades más viables: Factores tiempo, costo, dificultad y rigidez en los pagos como sigue:

2.2.1. FACTOR TIEMPO.

Al analizar el factor tiempo, se debe tomar en cuenta que estos comentarios se refieren a las formas de financiamiento, por sí, es decir, excluyendo combinaciones de financiamiento a

corto plazo con la de largo plazo. Un Director Financiero sin embargo debe tomar estas combinaciones para resolver problemas específicos que se le puedan presentar.

Ante un programa que reclame fondos inmediatos, el aumento de capital privado será el más rápido si el accionista tiene la liquidez para hacerlo, el arrendamiento financiero, puede en la mayor parte de los casos proporcionar los fondos en relativamente corto tiempo, lo mismo puede decirse de los préstamos nacionales o internacionales si las relaciones y las circunstancias son propicias. La emisión de obligaciones hipotecarias así como las de quirografarias, entrañan procedimientos legales formales que son generalmente tardados, lo mismo puede decirse de la emisión de floating rate notes y la colocación de acciones en la bolsa.

2.2.2. FACTOR COSTO.

El interés de los préstamos, obligaciones y las rentas de los arrendamientos financieros siempre han sido gravosos para las empresas, pero en épocas de inflación severa son casi prohibitivos excepto para proyectos sumamente productivos y seguros cuando los intereses resultan negativos en relación a la inflación, a esta carga hay que agregar los gastos previos a la emisión y los gastos de emisión o de la concesión del crédito en el caso de operaciones en moneda extranjera hay que tomar en cuenta las diferencias en cambios. En resumen el costo total del financiamiento en estos casos es sumamente elevado.

En el aumento de capital social privado el costo está representado principalmente por los dividendos. Al calcular el costo por préstamo, arrendamiento y obligaciones, el Director Financiero de la empresa deberá afinar el cálculo directo para incluir el efecto fiscal de la deducción de intereses y por otro lado el cómputo del pasivo en la determinación de la ganancia monetaria.

Aunque se esta analizando el costo para la empresa en el caso del aumento de capital, probablemente sea adecuado contemplar y comparar el interés o beneficio que deja de percibir el accionariado al retirar fondos de sus inversiones para suscribir el aumento de capital.

En el caso de la colocación de acciones en la bolsa los gastos previos a la emisión y de la emisión misma que incluyendo gastos legales, honorarios por estudios económicos, financieros y de auditoría independiente, así como las comisiones y honorarios de los colocadores, son muy importantes, pero benefician muchos años mientras las acciones sigan en bolsa.

2.2.3. FACTOR FACULTAD.

De menor a mayor grado de dificultad de financiamiento, calificaríamos las alternativas, como sigue: Aumento de capital privado, arrendamiento financiero, préstamo nacional, préstamo internacional, emisión de obligaciones, floating rate notes y por último la colocación de acciones en la bolsa. Las circunstancias especiales, pueden variar el orden de dificultad.

2.2.4. FACTOR RIGIDEZ EN LOS PAGOS.

La emisión de obligaciones y de floating rate notes, someten a las empresas, después de obtener el financiamiento, a un programa muy estricto de amortización del capital y de pago de intereses; en el caso del arrendamiento financiero el calendario de erogaciones generalmente puede adaptarse con mayor facilidad a las posibilidades de tesorería de las empresas; por contra, el aumento de capital social de la empresa, proveniente de accionistas existentes o por medio de la colocación de acciones en el mercado bursátil, implica pagos posteriores de dividendos sólo cuando la situación de la tesorería lo permite.

Si el Director Financiero al hacer el estudio y tomar todos los factores en consideración, se inclina por la emisión de obligaciones, pero el pago de intereses y de amortizaciones no resulta compatible con el flujo de efectivo calculado, se recomienda entrar en contacto con la Casa de Bolsa de su preferencia para determinar conjuntamente con ellos la posibilidad de ajustar dichos pagos a los calendarios de sus flujos de efectivo. En algunos casos esto puede ser posible.

2.3. INTERPRETACION DE LOS PRECIOS Y VOLUMENES DEL MERCADO.

Aunque el énfasis primario de los inversionistas en acciones debe ser el largo plazo, a final de cuentas el largo plazo no viene a ser otra cosa que la suma de los resultados diarios obtenidos. Por otra parte, es casi irresistible la tentación de seguir a diario el desarrollo general del nivel de precios de las acciones, y en particular de aquellas que se posean dentro de la propia cartera.

El objetivo básico de este tema es referirse a algunos puntos importantes para que el seguimiento e interpretación de los precios sea más significativo y útil. Diariamente aparece publicado en el periódico, en las secciones financieras el resumen de la actividad bursátil del día anterior.

Si se toma un renglón correspondiente a cualquiera de las acciones negociadas, se leería de la siguiente manera:

(CIFRAS EN NUEVOS PESOS)

I	II	III	IV	V	VI	VII
Nombre de la acción	No. de acciones	Cot. de apertura	Cot. máxima	Cot. mínima	Cot. de cierre	Cambio neto
COTSA.	84.782	344	349	343	348	+3

La interpretación de la información presentada en el ejemplo sería como sigue:

La clave de pizarra de la empresa es COTSA. Este es el nombre con el que se le conoce para efectos de negociaciones bursátiles (COLUMNA I). Número de acciones indica la cantidad de acciones negociadas en el día considerado (COLUMNA II).

Las siguientes cuatro columnas, de la III a la VI inclusive, indican el comportamiento del precio de la acción referida. "Cotización de Apertura" significa el precio al que fue realizada la primera operación del día. "Cotización Máxima" significa el precio máximo del día al que se llegó a registrar alguna operación. "Cotización de Cierre" se refiere al precio al que se registro la última operación del día. "Cotización Mínima" se sobreentiende

Finalmente la columna VII (Cambio Neto), en este caso +3, significa la variación de precio observada entre el precio de cierre del día hábil inmediato anterior y el precio de cierre del día que se trate. En el ejemplo presentado, la cifra +3 indica que el día inmediato anterior el precio de cierre de la acción COTSA había sido 343, o sea la diferencia entre 346 (-) 3.

Es importante considerar que para fines estadísticos, por convencionalismo se considera el precio de cierre del día como el precio representativo de la jornada. De la información anterior se pueden intentar varias cosas. Una de ellas es que a pesar de que la primera operación del día se realizó a 344, (Columna III) en algún momento posterior durante la misma sesión se realizó alguna operación a un precio mas bajo, o sea 343, (Columna V). De igual manera, a pesar de que el precio de cierre, 346, fue superior en 3 al del día anterior y superior en 2 al del día al precio de apertura del mismo día (344), en algún momento del remate el precio al que se llegó a operar la acción alcanzó los 349. Evidentemente el precio de la acción descendió después de alcanzar los 349, ya que el precio de cierre fue de 346 (Columna VI), 3 menor al precio máximo alcanzado.

Otro dato importante, que en forma aproximada se puede deducir de la información presentada en el ejemplo, es el importe monetario de las operaciones realizadas el día citado con las acciones de la empresa COTSA. Para determinar con exactitud dicho monto, sería necesario desglosar las 84.782 acciones negociadas ese día. Esto es, del rango de precios del día, entre 343 y 349, cotización mínima y máxima respectivamente, se requeriría conocer cuántas acciones se negociaron a 343, cuántas a 346, cuántas a 349 y a cualquier otro precio que se hubiese

concertado alguna operación. Este tipo de información, con ese nivel de detalle, se puede obtener a través del Boletín Bursátil, el cual es publicado diariamente por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. sin embargo, sin necesidad de profundizar tanto, en forma aproximada, se puede obtener el dato que se busca. Por ejemplo, si se asume que el precio promedio al que la acción COTSA se negoció el día preferido fue de 346 y se multiplica este precio por las 84.782 acciones operadas ese día, el resultado 29'334.572, representaría, con un muy pequeño margen de error, el importe en efectivo de las operaciones realizadas ese día con esa acción.

2.3.1. INDICE DE PRECIOS COMO INDICADOR.

Con el objeto de medir lo más adecuadamente posible el comportamiento de un mercado accionario, han sido elaborados los índices de precios. Un índice de precios es una muestra de ciertas acciones del mercado que por una serie de razones se consideran representativas del mismo. El tamaño de la empresa, su importancia dentro del sector de la economía, dentro del cual se desenvuelve, etc., son factores que determinan que una empresa entre a formar parte de un índice de precios de un mercado de acciones.

Hasta el miércoles 21 de enero de 1981 se vino usando en el mercado de valores un índice de precios que constaba de 29 acciones.

Probablemente para las necesidades de este mercado ese índice funcionaba razonablemente bien hasta 1978. Sin embargo, ante el registro en bolsa de tantas nuevas emisoras desde ese año hasta la fecha, además del aumento sustancial de volumen negociado (tanto en número de acciones como en el monto de las operaciones), se consideró conveniente la utilización de un nuevo índice, más acorde con las nuevas condiciones del mercado y, sobre todo, que incluyeron mayor número de acciones como base. Con esa idea en mente, el 22 de septiembre de 1980 se hizo pública la existencia del nuevo índice, ese nuevo índice, formado por 42 acciones, tiende a ser más representativo de la realidad, ya que la base que utiliza es

significativa mayor que el índice antiguo. De hecho, este nuevo índice estaba en funciones desde meses atrás, trabajando en paralelo con su predecesor.

Durante 4 meses se utilizaron en forma oficial ambos índices.

Una vez que los seguidores del mercado se familiarizaron con el nuevo índice, se dejó de publicar el anterior, el 22 de enero de 1981.

La utilización del sistema de índices es de mucha utilidad para medición de cambios y tendencias, especialmente en plazos no muy cortos. Desde el momento que un índice es una muestra de un conjunto mucho mayor y que para su validez requiere del uso de reglas estrictas cuya aplicación debe ser consistente, su naturaleza es ya limitada. Por ejemplo, el volumen negociado es en extremo importante para una correcta apreciación de la realidad. Para considerarlo, se hacen algunas previsiones en el cómputo de los índices. Sin embargo, la naturaleza de los mercados accionarios es tan compleja y amplia que es imposible poder contar con un sistema universal (en el sentido estadístico) cuya validez sea muy cercana al 100% y en todos los casos. No se pretende desvirtuar la utilidad de los índices, simplemente se recomienda no exagerar la validez de sus mediciones.

2.3.2. OTROS INDICADORES.

Existen algunos otros indicadores que necesariamente deben utilizarse en forma complementaria al índice de precios, con el fin de que la interpretación de los hechos sea lo más fiel posible con la realidad. Dentro de esos indicadores está el cómputo de las alzas y bajas. En algunos días, a manera de excepción, el movimiento del índice es contrario al de alzas y bajas. Por ejemplo, el índice puede desplazarse de 3,405.12 a 3,392 a pesar de que en ese mismo día el número de alzas haya sido de 32 y el de bajas, de 27. El caso contrario también puede ocurrir. La explicación de ambos casos sería que seguramente la mayor parte de los cambios de precios se presentó dentro de las acciones que no forman parte del índice.

En los mercados de valores de E.E.U.U. se utilizan dos indicadores que aun en nuestro mercado no se han aplicado. Uno de ellos es, precisamente, la cuantificación de las alzas y bajas; se le llama Índice de Altas y Bajas (a su expresión grafica se le llama Línea de Altas y Bajas). Existen algunas maneras de calcular este índice. La más simple de ellas y la más común consiste en restar el número de acciones que bajaron del total de las que subieron en un día dado, manteniendo un total acumulativo día tras día o semana tras semana.

2.3.3. VENTAJAS DE LA COLOCACION DE ACCIONES EN LA BOLSA.

Existe una debilidad por la colocación de acciones en la bolsa entre los sistemas de financiamiento a largo plazo porque aunque el procedimiento completo es complicado y en algunas ocasiones hasta exasperante tiene la gran ventaja de que una vez superados los problemas y obtenido el registro en bolsa, los siguientes problemas de financiamiento a largo plazo pueden resolverse por la misma vía, siempre y cuando se cuide la imagen de la empresa ante los nuevos inversionistas. En resumen la colocación de acciones en bolsa no sólo resuelve la obtención de fondos original sino las necesidades subsiguientes, facilitando el desarrollo de la empresa.

Las utilidades provenientes de operaciones de compra-venta de valores efectuadas en bolsa están exentas del impuesto sobre la renta cuando las percibe una persona física. Esta franquicia fiscal otorgada para promover la bolsa de valores en México representa una ventaja substancial para los inversionistas-personas físicas, mexicanas o físicas y morales extranjeras.

Una vez que la situación financiera se a fortalecido via aumento del capital contable, se facilita la obtención de fondos por medio de pasivos. Figurar en la lista de empresas registradas en bolsa es privilegio que le da prestigio a los que en ella aparecen, en efecto las compañías que cotizan en bolsa se consideran como entidades perfectamente institucionalizadas.

Cuando un negocio coloca sus acciones en la bolsa, generalmente aumenta considerablemente el número de accionistas que tiene y el público inversionista y financiero va adquiriendo interés en él y su comportamiento bursátil, por ello se dice que se convierte en una empresa pública y se hace acreedora al respeto del mundo de los negocios y del estado.

Pueden haber otras ventajas para la empresa que se vuelve pública: la situación en la tesorería se flexibiliza, los gastos fijos se reducen, por menores intereses, al aumentar el capital en vez del pasivo que en otros casos, facilitan la mecanización de la empresa.

Cuando las acciones se cotizan en bolsa, los accionistas están en posibilidades de resolver sus problemas de liquidez vendiendo en el mercado bursátil las acciones de la empresa, recobrándolas posteriormente cuando se supere el problema.

2.3.4. DESVENTAJAS DE LA COLOCACION DE ACCIONES EN LA BOLSA.

La pérdida del control por parte de los accionistas mayoritarios es considerada con frecuencia como un grave peligro al bursatilizar una acción. Son muchas las sorpresas que tienen una estructura accionaria que les permite desarrollarse con tranquilidad que consideran que la colocación de acciones en la bolsa puede trastornar su equilibrio. De hecho este temor es uno de los motivos principales por lo que un número considerable de negocios, no intentan ni consideran bursatilizar sus acciones. Esta situación que a primera vista parece justificarse, puede ser superada en todos los casos con una planeación y ejecución cuidadosa y una distribución apropiada por parte de la casa de bolsa colocadora.

La obligación de divulgar datos que se consideran secretos del negocio, representa una desventaja muy común entre hombres de negocios que son emisores potenciales en bolsa.

Sin pretender definir si esta objeción tiene fundamento, sí debe señalarse que es posible desvanecerla estudiando la información que se requiere para colocar las acciones en bolsa

Algunos empresarios consideran que la colocación de acciones en la bolsa puede vulnerar al negocio y darle una imagen negativa, ya que cualquier problema serio se agiganta al ser originado por una empresa pública. La preocupación es legítima pero teniendo en cuenta esa posibilidad, deberá actuarse siempre institucionalmente, con seriedad y dentro de las normas legales. Algunos riesgos que pudieron haberse corrido mientras el negocio fue privado deben de evitarse ahora que se ha convertido en uno público

2.4. ENTREVISTAS PRELIMINARES CON CASAS DE BOLSA.

Cuando se han analizado las ventajas y desventajas de colocar acciones en la bolsa y se ha decidido seguir adelante, conviene entrar en contacto con la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa y una o varias casas de bolsa, tomando en cuenta que una de estas últimas será el colocador de las acciones en bolsa

Si el negocio tiene relaciones estrechas con alguna casa de bolsa y le tiene la suficiente confianza como para responsabilizarla de la emisión, no será necesario cambiar impresiones con otras.

Se comentará que solo se trata de una entrevista preliminar, el motivo para hacer la colocación en bolsa; el importe de la emisión; resumen del estudio financiero de los fondos requeridos y de la aplicación de los recursos provenientes de la emisión; estados financieros recientes, nombre de los auditores independientes que emitirán el dictamen, nombre de la firma de abogados que se encargará de los aspectos legales; nombre del que se encargará del estudio técnico; la fecha estimada de salida y la forma de distribución de las acciones. Hay empresas que prefieren que la colocación se haga a un número muy limitado de inversionistas y otras que

preferen que la emisión se atomice. Esta puede ser una buena oportunidad para conocer el punto de vista de la casa de bolsa sobre la forma en que propondría efectuar la colocación:

1.- COLOCACION EN FIRME: La casa de bolsa se compromete a colocar toda la emisión. En este caso el costo es mayor pero el riesgo es menor.

2.- COMPRA DE RESGUARDO La empresa coloca directamente lo que puede en forma privada y le deja el resto a la casa de bolsa. En este procedimiento el costo es menor y el riesgo también.

3.- AL MEJOR ESFUERZO: La casa de bolsa vende lo que puede y la empresa el resto directamente y en forma privada. El costo en este caso es mayor.

Aunque esta es la clasificación clásica en cuanto a la relación casa de bolsa / emisor, en la actualidad es tal la capacidad de las casas de bolsa que una de ellas o sindicato siempre estarán en la posibilidad de tomar la colocación en firme, si la empresa tiene relaciones estrechas con numerosos inversionistas, se podrá dar el caso que ésta se sienta inclinada a reservar parte de la colocación para éstos, en cuyo caso la casa de bolsa efectuará una compra de resguardo; la última clasificación la mejor esfuerzo no sería factible en la actualidad.

Antes de seguir adelante con la colocación es muy conveniente tener entrevistas preliminares con la Bolsa Mexicana de Valores, s.a. de c.v., concretamente en la Dirección de Emisoras y Vigilancia del mercado, que conoce de las inscripciones de acciones por medio de la Gerencia de Inscripciones de Valores que depende de la Subdirección de Emisoras y Control de Derechos. Estas visitas preliminares deben incluir también a la Comisión Nacional de Valores, el INDEVAL, y la asociación Mexicana de Casas de Bolsa.

Terminada esta etapa preliminar se procede a preparar o completar la preparación de estudios y documentación, como se señala con posterioridad.

Todo emisor debe saber que la Ley del Mercado de Valores, publicada en diario oficial de la federación el 2 de enero de 1975 impone penas restrictivas a la violación de la "información privilegiada" o sea aquella que puedan tener las personas que por su posición en la emisora, conocen datos desconocidos por el público inversionista y realizan operaciones con los valores en su beneficio o el de terceros.

Es oportuno mencionarlo, porque es un concepto que deben tener presente los funcionarios, consejeros y comisionados, en forma permanente mientras las acciones permanezcan registradas en Bolsa. Es tan importante el concepto de "información privilegiada" que se sugiere la lectura cuidadosa del Artículo 16 bis de la Ley del Mercado de Valores y la Circular 11-12 publicada en el Diario Oficial del 1 de enero de 1985.

2.4.1. ESTUDIOS Y DOCUMENTACION.

Las acciones que se coloquen en bolsa deberán ser inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios que depende de la Comisión Nacional de Valores y consecuentemente los Funcionarios Financieros de la empresa junto con los abogados y los auditores independientes prepararán los estudios y documentos que se requieren.

Con alguna anticipación la Dirección Financiera del negocio debe hacer los arreglos para que un Contador Público independiente registrado en la Dirección General de Fiscalización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público efectúe la auditoría de los estados financieros y los dictamine.

El dictamen se acompañara del estado de situación financiera, los estados de resultados, estado del movimiento del capital contable, estado de cambios en la situación financiera y las notas explicativas o aclaratorias.

Si por la tendencia accionaria del negocio se preparan estados financieros consolidados, deberán prepararse y dictaminarse estados financieros individuales y sus notas

Al preparar los estados financieros se deberá tomar en cuenta que van a ser usados por inversionistas que no han tenido contacto alguno con el negocio

2.4.2. DOCUMENTACION E INFORMACION DE LA OFERTA PUBLICA Y COLOCACION DE LAS ACCIONES.

La documentación a que nos referimos debiera ser enviada a la Comisión Nacional de Valores conjuntamente con la detallada anteriormente, excepción hecha de las emisoras que se adecúen a los requisitos que establece la Circular 11-15 publicada en el Diario Oficial del 10 de julio de 1989, las que deberán hacer su envío en los terminos y plazo referido en la propia Circular.

Dicha documentación es un programa de colocación que, como mínimo, deberá expresar:

- 1.- Número y características de las acciones materia de la oferta pública y el porcentaje que representan del capital social antes y después de la oferta.
- 2.- Denominación del intermediano colocador
- 3.- Denominación de los miembros del sindicato colocador
- 4.- Periodo tentativo de la colocación
- 5.- Bases para la fijación del precio de las acciones y, monto total de la oferta.

6.- Posibles adquirentes de las acciones (por ejemplo Personas físicas y morales Mexicanas, Personas Físicas y Morales Extranjeras, empresas de Seguros, Fianzas, Arrendadoras Financieras, etc.) -

7.- Señalamiento de si las acciones, materia de la oferta pública estarán representadas por títulos definitivos o certificados provisionales indicando, en el segundo supuesto la fecha del canje por los títulos definitivos

8.- Proyecto de Contrato de Colocación y, en su oportunidad, copia de un ejemplar debidamente firmado por las partes contratantes

9.- Proyecto de Contrato de Sindicación y en su oportunidad, copia de un ejemplar debidamente firmado por las partes contratantes

10 - Proyecto de aviso de oferta pública de las acciones que, en todo caso deberá contener el texto del artículo 14, último párrafo de la Ley del Mercado de Valores

2.4.3. PROSPECTO.

El Prospecto es el documento formal en el que el negocio le comunica a los inversionistas en potencia los datos formales para que un hombre prudente pueda tomar una decisión fundada sobre la conveniencia de comprar acciones o no hacerlo.

Es importante no perder de vista, que este documento informativo, es un documento del negocio. Se especifica esto, con el objeto de que el Departamento Financiero no pierda el control y la dirección y se responsabilice totalmente del contenido impreso. Es una lastima leer prospectos que son instrumentos de ventas plagados de medias verdades, en los que se trasluce la ligereza del autor.

El prospecto debe reflejar la senead de la empresa emisora y ser esa la directriz de la colocación. Consecuentemente conviene que sea veraz ante todo, un instrumento de información objetivo y sobrio. Esto atraera a los accionistas institucionales que desplazarán a los

especuladores que acuden a las colocaciones con la intención de vender a los pocos días para hacer una utilidad rápida y fácil.

El prospecto debe ser un documento veraz, sin ninguna excepción. Esto no es difícil para un buen Departamento Financiero porque esta es su actitud natural. Lo que representa un grave problema es querer maquillar las cifras y los conceptos, porque esto va en contra de su esfuerzo diario y de su naturaleza. La otra ventaja de hacer un prospecto veraz, es que los inversionistas sientan y se den cuenta del espíritu del prospecto y se sentirán más inclinados a comprar acciones de una empresa que irradia seneidad.

El prospecto contendrá la siguiente información, de acuerdo con el instructivo de la Comisión Nacional de Valores:

1.- La carátula expresará el número y características de las acciones; su precio unitario y el importe total de la oferta; enumeración genérica de los posibles adquirentes de las acciones (Personas Físicas o Morales Mexicanas o extranjeras, Afianzadoras, Aseguradoras, etc.), periodo de la colocación; y de los miembros del sindicato correspondiente y la fecha del prospecto, y la autorización de la oferta.

2.- Índice, que se utilizará para indicar el contenido del prospecto:

El capítulo correspondiente a la emisión deberá contener como mínimo:

- A) Tipo de Valor.
- B) Tipo de oferta.
- C) Destino de los fondos.
- D) Número de acciones ofrecidas.
- E) Sene.

F) Precio de colocación

G) Valor Nominal

H) Monto de la oferta

I) Capital Social actual:

1.-Fijo

2.-Variable

J) Número Actual de Acciones y en su caso división por series

K) Capital Social después de la colocación, en ofertas primarias.

L) Porcentaje que representa la colocación del capital social

(en ofertas primarias, referido a después de colocación)

M) Clave de la pizarra.

N) Múltiplo precio/utilidad. Consolidada e individual:

Ultimo ejercicio dictaminado.

Ultimos doce meses al...

Del mercado.

De la rama.

O) Relación precio/valor (consolidado e individual):

Ultimo ejercicio dictaminado.

Ultimos doce meses terminados al...

Del mercado.

De la rama.

El capítulo correspondiente a los datos relativos a la empresa deberá contener como mínimo:

a) Denominación Social.

b) Antecedentes: Todos los datos referentes a su escritura constitutiva, y sus reformas.

c) Objeto Social.

d) Actividad Principal.

e) Domicilio social y dirección de sus oficinas principales

- h) Estructura organizacional:** Organigrama.
- g) Estructura del capital social:** Se deberá expresar el monto del capital social así como el número de acciones, series, etc. que les corresponda, porcentaje de participación extranjera (en su caso), modificaciones dentro de las asambleas, especificando fecha de la asamblea en la que se decretó el aumento, capital inicial, capital final y origen del aumento.
- h) Consejo de administración,** fecha de asamblea designándolo.
- i) Principales funcionarios.** A nivel directivo mencionando su puesto y su antigüedad (en el caso de controladoras puras sin funcionarios, mencionar los encargados de proporcionar información).
- j) Trayectoria de la sociedad.** Mencionar los resultados obtenidos en los últimos cinco años por ventas y utilidades, así como programas de expansión cubiertos.
- k) Política de dividendos,** por cinco años y futura.
- l) Participación en el mercado de valores:** Valores inscritos y fechas de registro tanto en la Comisión Nacional de Valores como en la Bolsa Mexicana de Valores así como el movimiento Bursátil, mencionando la fuente de información.
- ll) Situación fiscal:** (en el caso de tener situación especial).
- m) Empresas subsidiarias:** Mencionando solo las que tengan tenencia mayor al 51% de las cuales se expresará la denominación, actividad y porcentaje de tenencia mencionadas en base a su actividad y de mayor a menor tenencia, separando las directas de las indirectas en su caso (si es indirecta mencionar a través de cual obtiene el porcentaje accionario).
- n) Productos:** Línea de productos principales, marcas y/o tipo de servicio, principales materias primas y su procedencia (si es controladora pura mencionarlo a nivel de grupo).
- o) Mercado:** Participación en el mercado nacional por línea de producto mencionando sus principales competidores. En necesario expresar cuáles son sus exportaciones y en el caso de controladora pura mencionarlo a nivel grupo.
- p) Plantas o Fábricas:** Mencionando número y ubicación, capacidad instalada en los últimos dos años (en el caso de ser controladora pura mencionarlas a nivel grupo, aclarando a que subsidiaria pertenece).

- q) Asistencia técnica: Cuál es la empresa o sene de empresas que les proporcionan la misma y país de origen, número de contratos vigentes, tipo, vigencia, número de registros (si es controladora mencionarlo a nivel grupo)
- r) Recursos humanos: Expresando el total de empleados y definiendo cuales son de confianza y cuales sindicalizados en cantidad, políticas laborales, contratos colectivos, sindicato, programas de capacitación, huelgas. (si es controladora pura mencionarlos a nivel grupo)
- s) Proyechos: Programas de inversión.

El capítulo correspondiente a la información financiera, deberá contener como mínimo:

- a) Última información financiera dictaminada.
- b) Última información financiera trimestral. Incluyendo cinco ejemplares del prospecto de colocación impreso que incluya, las correcciones a las observaciones señaladas, como resultado de la revisión efectuada por este organismo, los cuales deberán proporcionarse a la comisión nacional de valores cinco días antes de llevarse a cabo la oferta pública

2.4.4. ASPECTOS JURIDICOS DE LA DOCUMENTACION.

Es necesario delimitar claramente los aspectos jurídicos que pueden afectar nuestra inscripción, por lo que es necesario mencionar los siguientes puntos:

- 1.- Acta de la junta del consejo de administración en la que se acuerde inscribir las acciones de la Empresa en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, certificado por el Secretario del Consejo.
- 2.- Escritura constitutiva certificada y de las reformas todas certificadas por notario e incluyendo el Registro Público de la Propiedad y del Comercio y cualquier otro registro requiendo por la naturaleza del negocio.

3.- Actas del consejo certificadas por notario o por el Secretario del Consejo aprobando los Estados Financieros de los últimos tres años, o desde su constitución si la sociedad tiene una antigüedad menor

4.- Copia de la lista de los concurrentes a la última asamblea de accionistas, firmada por los escrutadores, indicando a quienes representan, con cuantas acciones y el total de las acciones representadas.

5.- Relación de consejeros, comisarios, miembros de el Comité Ejecutivo y de los principales funcionarios, especificando la fecha de elección o designación, así como la antigüedad en la empresa.

6.- Certificación del Secretario del Consejo manifestando que los libros de actas y el registro de accionistas están actualizados.

7.- Ejemplar cancelado o fotocopia de los títulos definitivos o certificados provisionales de las acciones, por anverso y reverso

8.- Un informe de los créditos otorgados a la empresa en los que se establezcan ciertas limitaciones a la situación financiera o al decreto de dividendos

9.- Informe sobre los gravámenes impuestos sobre los activos de la sociedad emisora y el porcentaje que representan del capital contable

10.- Proyecto del acta de la Asamblea General Extraordinaria y Ordinaria de accionistas - según sea el caso - que acordara el aumento de capital y la emisión de acciones que se colocaran en la bolsa, y posteriormente la escritura en la que se haya efectuado la debida solicitud a la Secretaria de Relaciones Exteriores y copia certificada con datos de la inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio del domicilio social de la emisora.

11.- Si la solicitante es una controladora, se proporcionará además:

a) Lista de sociedades controladas por ciento de participación accionaria en el capital social y en el contable.

b) Lista de las cinco sociedades controladas más importantes en función del porcentaje del capital social y reservas invertido en cada una, indicando el porcentaje accionario que tenga en las mismas y las principales actividades desarrolladas.

2.4.5. ASPECTOS ECONOMICOS DE LA INFORMACION.

Para lo anterior es necesario un estudio técnico- económico de la sociedad emisora elaborado por una Institución Nacional de Crédito o por profesionista independiente. También podrá hacerlo una casa de bolsa aunque el instructivo de la Comisión Nacional de Valores no lo menciona. El estudio deberá incluir como mínimo lo siguiente:

- 1.- **ACTIVIDADES:** Descripción de las actividades a que se dedica la emisora, indicando las principales líneas de productos que elabora con especificación, en su caso, de las respectivas marcas y nombres comerciales. Tratándose de empresas de servicios, especificar cuales éstos.
- 2.- **INSTALACIONES FABRILES:** Número y ubicación de todas las plantas industriales, capacidad de producción de cada una de ellas y la proporción de aprovechamiento a la fecha de la solicitud; descripción general de la maquinaria señalando su origen.
- 3.- **PRODUCCION:** Estado que tenga en resumen los volúmenes de producción y de venta a precio de costo, analizando por líneas de productos, que comprenda los últimos tres ejercicios sociales, o desde la fecha en que la sociedad haya iniciado sus operaciones, si este resulta en un periodo menor.
- 4.- **MATERIAS PRIMAS:** Informe acerca de las materias primas utilizadas para la elaboración de sus productos, especificando su origen (proveedores nacionales y extranjeros).
- 5.- **MERCADO:** Señalar el mercado de los productos de la sociedad emisora consumidores; competencia (importancia de la empresa frente a otras del mismo ramo); posición en el mercado, penetración y mercado potencial, volúmenes de importación y exportación en los últimos tres años así como sus canales de distribución y venta.
- 6.- **TECNOLOGIA:** Asistencia técnica que recibe la sociedad señalando quienes son sus prestadores y su nacionalidad, patentes y licencias de fabricación, número asignado ante el Registro Nacional de Transferencia de Tecnología dependiente de la SECOFI.

7.- FUERZA LABORAL. Destacar el número total de sus trabajadores (sindicalizados y de confianza).

8.- ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL. Organigrama de la empresa.

9.- PERSPECTIVAS. Planes de inversiones futuras; diversificación de sus productos; de expectativas de demanda; de incrementos en la capacidad instalada y aprovechada; de generación de nuevos empleos etc.

10.- Objetivos que persigue la emisora con motivo de la colocación de sus acciones y resultados económicos que con ella pretenden lograrse

11.- Información técnico-económica que deberá ser presentada en los términos del formato que se proporciona debidamente firmado por funcionarios facultados.

2.4.6. ASPECTOS FINANCIEROS DE LA DOCUMENTACION.

En los casos de empresas controladoras puras, la información referida a continuación deberá presentarse en términos consolidados.

1.- Estados financieros de la sociedad sin consolidar debidamente firmados por funcionario facultado: Estado de situación financiera, estado de resultados, estado de cambios en la situación financiera y estado de variaciones en el capital contable, dictaminados por contador público independiente, incluyendo las notas explicativas y el dictamen correspondiente, relativo a los últimos tres ejercicios sociales.

2.- Resumen de avalúos de activo fijo, firmado por perito independiente designado por la empresa.

3.- Breve información sobre la situación fiscal de la sociedad, en el caso de contar con impuestos especiales o beneficios especiales (subsídios, exenciones y otros).

4.- Destino de los fondos provenientes de la colocación de acciones, señalando en forma detallada su aplicación y acompañado de un programa de inversiones trimestralizado.

5.- Política futura de dividendos.

- 6.- Un ejemplar del periódico oficial del domicilio de la sociedad en el que sea haya publicado el último balance general aprobado por la asamblea general de accionistas, con las notas aclaratorias correspondientes
- 7.- Copia del informe del consejo de administración, presentado a la asamblea ordinaria de accionistas, correspondiente al último ejercicio social
- 8.- Relación de inversiones permanentes en compañías subsidiarias y asociadas que figuren en el balance general correspondiente al último ejercicio social o en su caso, en el estado de situación financiera de fecha más reciente, indicando el porcentaje de tenencia en relación con el capital social de cada subsidiaria, su actividad, así como el procedimiento seguido para su valoración.
- 9.- Tratándose de oferta de acciones de empresas ya inscritas con anterioridad, la información que deberá enviar será la consignada anteriormente

Es necesario aclarar que las emisoras que opten por solicitar su registro previo en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios deberán enviar escrito suscrito además por el intermediario que haya designado, en el que manifieste su compromiso de llevar a cabo la oferta pública de los valores inscritos, en el momento en que las condiciones del mercado sean propicias para su colocación, y comprometiéndose a proporcionar la información que se refiere al destino de los fondos provenientes de la colocación de las acciones

2.4.7. COMENTARIOS COMPLEMENTARIOS DE INVERSION ACCIONARIA EN CASAS DE BOLSA

Toda la documentación e información a la que nos referimos en este capítulo, a excepción del proyecto y ejemplar aprobado del prospecto de colocación deberá presentarse por duplicado y habrá de estar rubricada por el representante de la sociedad legalmente facultado para promover y tramitar la solicitud.

En los puntos anteriores se han detallado los requisitos para inscribir las acciones en el Registro Nacional de Valores que depende de la Comisión Nacional de Valores así como los tipos de financiamiento a largo plazo mediante la colocación de acciones en el mercado de valores, con el fin de penetrar de una manera sencilla y generalizada a este tipo de inversiones que hoy en día tienen una relevancia trascendental en el sector financiero. Fundamentalmente la finalidad de los comentarios anteriores no son profundizar en los cálculos de costo o precio de las acciones de oferta pública, sino de adentrarnos específicamente tanto en las ventajas como desventajas de su colocación y el modo de realizarlo.

3.1 LA COMBINACION DE EMPRESAS DESDE EL PUNTO DE VISTA LEGAL.

El fenómeno de la combinación de empresas, o de la formación de grupos de empresas, comienza a surgir a finales del siglo XIV y a partir de esa fecha ha venido creciendo en importancia en todos los países. La definición más próxima a la realidad de este tipo de inversiones es la siguiente:

La concentración de dos o más entidades económicas llevada a cabo por las transferencia de los activos netos de una de las entidades económicas a una de las otras (fusión) o a una nueva creada para ese propósito (consolidación), y por último la creación de nuevas sociedades para absorber parte del patrimonio y de las actividades de una preexistente (escisión). Cualquiera de los tres puede ser, en efecto, una compra, con el retiro de uno o más grupos de accionistas o puede ocurrir una comunidad de intereses en la cuál toman parte todos los accionistas con su participación.

Cabe hacer notar que el tratamiento de este tema desde el punto de vista jurídico, haría necesario extenderse demasiado en el análisis, sin embargo, se trata este tema por estar en relación íntima con la problemática de la combinación de empresas.

Existen diversas clasificaciones de la combinación de empresas, desde el punto de vista legal; algunas de ellas con diversos criterios y otras adecuadas a la legislación del país de que se trate.

En la primera clasificación de uniones de hecho o de figuras reales se distinguen ha aquellas combinaciones logradas através de la inversión, formando estructuras ya sea de subordinación o de coordinación; y en la segunda a aquellas formas de combinación derivadas de obligaciones contractuales.

De este modo tenemos en primer lugar aquellas combinaciones que se realizan a través de medios patrimoniales (figuras reales), que son aquellas derivadas de una adquisición: entre estas encontramos combinaciones en que las empresas pierden la personalidad jurídica, como es el caso de la compra o de la fusión; esta última en nuestra legislación se le denomina fusión por integración y es aquella fusión en la cual desaparecen las sociedades surgiendo una nueva. En el caso de la fusión por incorporación, es aquella en la cual desaparecen o más sociedades sobreviviendo una de ellas.

Por lo que respecta a la adquisición de participaciones y a la creación de nuevas entidades, con fines de unión de empresas, estas dan lugar a una gran variedad de formas de dominio o control estas formas de control pueden ir desde un simple control directo hasta estructuras más complicadas.

Las figuras jurídico-obligacionales o uniones de derecho corresponden a formas de tipo contractual ya que se realiza mediante una unión entre empresas, normalmente pertenecientes a la misma fase de actividad, las cuales siguen conservando su individualidad y personalidad jurídica e intenta influir en el mercado en beneficio de las empresas agrupadas, mediante el control de los volúmenes de producción o venta, fijación de precios de venta etc. Participan de caracteres propios de contratos de sociedad en cuanto a la nota de asociación y reglas de uncionamiento; convenios jurídicos que presentan rasgos propios de los contratos de fiducia o mandato, en cuanto al poder de los órganos de gestión y facultades representativas de dichas asambleas.

3.2 COMBINACION DE EMPRESAS DESDE EL PUNTO DE VISTA FINANCIERO.

Son vanos los métodos de financiamiento que puede seguir una entidad económica para llevar a cabo una combinación de empresas y muchas veces se utiliza la combinación más apropiada de acuerdo al funcionamiento y capacidad de la misma.

Entre los métodos de pago para llevar a cabo la combinación, encontramos los siguientes: Transferencia de efectivo y otros activos; emisión de acciones comunes, preferentes u obligaciones; obtención de créditos bancarios y otros que proporcionen las posibilidades necesarias para realizar este tipo de transacciones.

No sería factible realizar un análisis exhaustivo de los métodos de financiamiento de una combinación de empresas pero es necesario tratarlo de una manera clara debido al vínculo con las mismas.

La combinación de empresas podría clasificarse desde el punto de vista financiero de acuerdo a la siguiente formación:

Combinación llevada a cabo por:

- 1) Fusión de empresas
- 2) Escisión de sociedades
- 3) Compra
 - 3.1) Total de una empresa
 - 3.2) Mayoría de las acciones
- 4) Intercambio de acciones
- 5) Creación de nuevas empresas

FUSIÓN DE EMPRESAS O ESCISIÓN DE SOCIEDADES

En el caso de estos dos tipos de combinaciones financieras no se redacta una definición en este apartado debido a que se especifica claramente en apartados específicos de este mismo capítulo posteriormente.

COMPRAS.

Esta forma de lograr la combinación es llevada a cabo por la compañía adquirente mediante la adquisición del total de acciones de una empresa, o bien de la mayoría de ellas a cambio de efectivo. Para esto la compañía adquirente podrá utilizar sus propios recursos; o bien, puede optar por financiar esta adquisición mediante un crédito bancario, una emisión de acciones o de obligaciones.

En caso de la compra total, la compañía adquirida desaparece para formar parte de la adquirente. En el caso de adquisición de la mayoría de las acciones, la compañía de la cual se obtuvieron las acciones, se mantiene jurídicamente independiente de la adquirente aunque esté bajo el control de esta.

POR INTERCAMBIO DE ACCIONES.

Esta combinación se realizaría mediante la entrega de acciones de una compañía; y la otra a su vez entregaría acciones a la primera, realizando ésta un aumento en el capital social.

CREACION DE NUEVAS EMPRESAS.

En el caso de la creación de una empresa, la empresa que crea puede guardar para ella la mayoría de las acciones, con el objeto de mantener el control sobre las operaciones de la empresa y el resto podría ser colocado entre el público inversionista.

3.3 LA FUSION DE SOCIEDADES.

La fusión de sociedades, hace referencia a la reunión de empresas lo cual debe hacerse de conformidad con lo dispuesto por los artículos 222 al 226 de la Ley General de Sociedades Mercantiles de lo anterior concluimos que la fusión consiste en la unión jurídica de dos o más organizaciones sociales, que se compenetrarán recíprocamente, para que una organización jurídicamente unitaria, sustituya a una pluralidad de organizaciones.

Debe resaltarse, que la fusión puede efectuarse entre sociedades que no compartan la misma naturaleza u objeto, por ejemplo, una Sociedad Anónima puede fusionarse con una Sociedad de Responsabilidad limitada o con una Sociedad Civil indicando que el artículo 222 de la Ley anteriormente citada no fija requisitos sobre los tipos de sociedades que pueden desarrollar una fusión.

Se marcan cuatro características básicas de la fusión:

- 1.- Se trata de la reunión de patrimonios. Entendiéndose por ello, que las masas patrimoniales de las sociedades que entran en un proceso de fusión, van a integrar el patrimonio de una sociedad nueva; o, en su caso aumentaran el patrimonio de la sociedad que absorva y por ende subsista.
- 2.- Desapanción de sociedades. Lo que ocurre siempre que hay fusión, es la consecuente supresión de aquellas personas colectivas que se funden, ya sea para integrar una nueva o para incorporarse a otra que subsistiera, tomando en cuenta que en la fusión hay transmisión patrimonial, sin realizar una liquidación.
- 3.- Los socios de las sociedades que entren en la sociedad fusionante, pasan a ser socios de la sociedad que se crea, o en su oportunidad de la que subsiste, aquí la sociedad si es de inicio de operaciones tendrá como socios a aquellos que lo eran en las sociedades que se integraron, en el otro caso, la sociedad que absorbió, incorporará como socios, a las personas que tenían tal calidad, en las sociedades que se incorporaron.

4.- Como consecuencia de lo anterior, debe darse la entrega de nuevos títulos que pueden ser acciones o partes sociales etc. a cambio de los títulos sociales originales, que acreditaban la calidad de miembro de la personas morales que se fusionan.

3.3.1 CLASES DE FUSION

De lo anteriormente descrito, se aprecia que puede darse dos clases de fusión:

I.- La fusión propiamente dicha, también conocida como fusión por integración. En esta forma jurídica, varias sociedades van a integrar a una nueva sociedad, con los patrimonios reunidos de todas y cada una de las fusionadas.

II.- Como segundo tipo de fusión, tenemos a la llamada por incorporación; figura en la cual, una sociedad absorbe las masa patrimonial de una o mas sociedades que desaparecen en consecuencia.

Las causas o razones que pueden dar origen a una actividad de tipo fusionante entre varias personas colectivas, son diversas, pero de entre ellas destacan:

1.- DEL TIPO TECNICO. Aquí, de lo que se trata es de reunir tecnologías, métodos, estrategias, entre otros elementos, que harán mas competitiva a la sociedad que de la fusión se constituya, o de fortalecer a la que subsista.

2.- DEL TIPO ECONOMICO. Esta finalidad tiene como propósito el formar grandes corporaciones, para con ello tener mayor competitividad en el mercado.

3.- DE TIPO FINANCIERO. En esta justificación, puede tratarse de incorporar a una empresa, otra que vaya a desaparecer por distintos motivos, pero que dada su antigüedad, prestigio, etc. sea

Buen sujeto de crédito. igualmente puede tratarse de negociaciones que tengan identidad de socios o de intereses comunes.

.

3.3.2 NATURALEZA JURIDICA DE LA FUSION

A la fusión la podemos asimilar a una causa de disolución voluntaria de la sociedad que desaparece en virtud de la operación jurídica analizada

Para poder precisar con exactitud la naturaleza jurídica de dicho acuerdo, debe descomponerse en dos actos desiguales, en primer lugar, el acuerdo de fusión, adoptado por cada una de las sociedades que han de fusionarse, desaparezcan o no, y en segundo lugar el contrato de fusión propiamente dicho, en el que cada una de las sociedades que han de fusionarse establecerán las bases de la fusión, formulando su voluntad por conducto de sus representantes y con base en el acuerdo social previamente adoptado.

En el artículo 222 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, se establece que la fusión será decidida por cada sociedad involucrada, de conformidad con sus estatutos y, en su defecto, por las normas legales aplicables.

Existen varias teorías que justifican la naturaleza jurídica de la figura analizada, de entre ellas, tomamos las dos que a continuación se explican:

1.- **TEORIA DE LA SUCESION.** Es la que mayor número de tratadistas acepta y considera a la fusión como la incorporación de un ente en otro, en cuanto a las relaciones jurídicas derivadas de un patrimonio. La sociedad que nace o la que subsiste cuando desaparecen las demás que se fusionan, adquiere la totalidad de los derechos y obligaciones de las sociedades que dejan de existir, en virtud de que se opera la transmisión o título universal del patrimonio de una a otra sociedad.

2.- TEORIA CONTRACTUAL. La fusión propiamente dicha, no es otra cosa que un contrato por constitución de nueva sociedad: porque las sociedades anteriores se disuelven para crear precisamente una nueva, la cual, por tanto, deberá cumplir para existir legalmente todas las formalidades internas y externas de constitución, según la forma que la nueva sociedad vaya a asumir. El negocio que concreta la fusión es un contrato constitutivo de sociedad.

Como ya se vio con antelación, la secuencia para realizar una fusión, pasa por varias etapas, que son:

- 1.- La concertación del acuerdo de intención entre las personas jurídicas que vayan a fusionarse, anotando que puede celebrarse un contrato de promesa de fusión.
- 2.- La aprobación individual que deben tomar las sociedades que intervengan en el negocio jurídico analizado.
- 3.- Hecho lo anterior, se pasa al acto jurídico conocido como fusión, ósea se celebra el contrato constitutivo de la sociedad que surge (fusión por integración) o, en su caso, se cambian los documentos que dan la calidad de integrante de la sociedad que realizó la absorción (fusión por incorporación).

3.3.3 PROCESO DE LA FUSION DE SOCIEDADES

Las secuencias para el desarrollo de una fusión, dependen del tipo de sociedad que vaya a fundarse, así tenemos que:

- 1.- Para las sociedades de responsabilidad limitada, el acuerdo correspondiente pertenece a la categoría de los extraordinarios y tiene su fundamento en los artículos 78, fracciones VIII y IX de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

2.- Si se trata de una Sociedad Anonima, el acuerdo respectivo debe ser tomado por una Asamblea Extraordinaria de conformidad con la mayoría de votos que exijan los estatutos. Esto se basa en los artículos 182, fracción VII, 190 y 191 de la ley ya citada

3.- Si las personas morales por fusionarse son de tipo civil o cooperativo debera estarse a lo que marquen sus correspondientes estatutos o bases constitutivas

Para dar comienzo al proceso analizado, los socios o accionistas, según sea, deben reunirse en asamblea, en la cual se acuerde la disolución pertinente y la unión con otra sociedad.

Si se trata de fusión por incorporación, la entidad absorbente tiene que decidir acerca de las bases o condiciones de operatividad de la fusión, pero la tramitación interna es distinta, porque mientras en la sociedad fusionante se opera sencillamente un aumento de capital social con emisión de nuevas acciones que se liberan con los bienes de la sociedad fusionada, en esta se precisa un acuerdo de disolución y la conformidad de los socios de renunciar a la liquidación y división del haber social.

Ya que se realicen y protocolicen los acuerdos de fusión, ante fedatario público, se inscriban en el Registro Público del Comercio para que surtan efectos jurídicos ante terceros y se publicarán en el diario o gaceta oficial del domicilio de todas y cada una de las sociedades que intervengan en el trámite estudiado. Puede ser recomendable, el publicar los acuerdos relativos, en un diario de amplia circulación, para facilitar la información del proceso a cualquier interesado. Las inscripciones y publicaciones antes descritas, deben incluir el balance efectuado para tal fin, con el propósito de hacer público el estado de situación financiera de las personas colectivas que se van a unir. Si algunas sociedades desaparecen por tal proceso, tienen que dar a conocer de igual manera, la forma adoptada en que cubrirán sus deudas, para no perjudicar a todos y cada uno de sus acreedores, esto con el fin, en primer lugar, de salvaguardar y respetar los derechos de crédito de los acreedores sociales, y, en segundo lugar, informar a los futuros sujetos que puedan tener alguna relación próxima con la sociedad naciente o la absorbente, de su buena situación financiera.

Hecho lo anterior, se elabora el contrato de fusión, mismo que debe ser elevado a documento hecho ante notario público, siempre y cuando hayan pasado con normalidad los tres meses anteriores contados apartir de la fecha de inscripción. Si se trata de fusión por integración, la sociedad que surja deberá constituirse conforme a lo acordado, y por ende, seguir las exigencias legales respectivas, que fijan los artículos 5a y 6a, mas los que correspondan al tipo social adoptado de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Si se tratase de una fusión por incorporación, la sociedad que absorva deberá aumentar su capital de acuerdo con el art. 9a de la ley mencionada y tramitar la cancelación de la inscripción que le correspondía a la o las sociedades que se le unieron, toda vez que se disolvieron sin existir liquidación. Cabe mencionar, que tales cancelaciones se harán en los registros correspondientes a los domicilios que tenían las sociedades que desaparecen.

Al fusionarse, las sociedades que se disolvieron pierden su personalidad jurídica y su patrimonio, lo que puede generar conflictos con los acreedores, mismos que la ley General de Sociedades Mercantiles protege, al consagrar su derecho de oponerse a la fusión en la forma que se describe a continuación:

- Dentro del plazo de tres meses apartir de las inscripciones obligatorias en el Registro Público de Comercio, Los acreedores pueden formular su oposición al proceso fusionante con el ánimo de defender sus intereses patrimoniales propios.

La oposición se ventilara en vía sumaria, y durante su trámite se dejará latente el proceso mismo de fusión, hasta en tanto no cause ejecutoria la sentencia que indique la oposición no estuvo fundada o en su caso, se llegue al arreglo entre la sociedad que suma a los compromisos sociales de las fusionadas y los acreedores opositores.

- Para concluir con la fusión tenemos que ver el derecho que tiene el socio que se oponga a la fusión, de separarse con la sociedad a la cual pertenece, en virtud de no estar de acuerdo con formar parte de la nueva sociedad o, en su caso, la que absorva

En esta situación, el socio que no quiere la fusión, deberá segregársele y entregarse su cuota de liquidación, lo que traería como consecuencia la correlativa reducción de capital social de los entes que tengan dicho problema con su consecuente efecto en el patrimonio total de la persona moral de que se trate.

3.4 LA ESCISION DE SOCIEDADES MERCANTILES

El día 11 de junio del año en curso, se publicaron varias reformas a la Ley General de Sociedades Mercantiles, mismos que entraron en vigor al día siguiente de su publicación, incluyendo dentro de estas las referentes a la escisión de sociedades. Respecto de esta figura jurídica la doctrina lo califica como:

"Un fenómeno contrario a la fusión, que con frecuencia se presenta en la vida contemporánea para resolver diversos problemas, en muchas ocasiones, de tipo fiscal, es la Escisión, es decir la creación de nuevas sociedades para absorber parte del patrimonio y de las actividades de una preexistente."

3.4.1. CLASES DE ESCISION

- A continuación presentamos las definiciones que de la escisión nos proporcionan tanto el Código Fiscal como la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Código Fiscal de la Federación.

ART. 15-A Se entiende por Escisión de Sociedades, la transmisión de la totalidad o parte de los activos, pasivos y capital de una sociedad residente en el país, a la cual se le denominara Escidente, a otra u otras sociedades residentes en el país que se crean expresamente para ello, denominadas Escindidas. La Escisión a que se refiere este artículo podrá realizarse en los siguientes terminos:

- A) Cuando la Escidente transmite una parte de su activo, pasivo y capital a una o varias escindidas, sin que se extinga; o
- B) Cuando la Escidente transmite la totalidad de su activo, pasivo y capital a dos o más escindidas, extinguiéndose la primera.

Ley General de Sociedades Mercantiles

ART. 228 BIS. Se da la Escisión cuando una sociedad escidente decide extinguirse y divide la totalidad o parte de su activo, pasivo y capital social en dos o más de nueva creación denominadas Escindidas; o cuando la Escidente sin extinguirse, aporta en bloque, parte de activo, pasivo y capital social a otra u otras sociedades de nueva creación.

Como se puede apreciar, ambos preceptos consagran dos clases de Escisión, la total y la parcial.

Hay Escisión total, cuando una sociedad mercantil determina desaparecer y su patrimonio social se reparte entre dos o más sociedades de reciente creación, en la proporción que señalen los socios.

S.A. "X"

60% 40%

S.A. "Z"	S.A. "Y"
100%	100%

En cuanto a la Escisión de tipo parcial, una sociedad sin desaparecer, fracciona su patrimonio social, a fin de que con esa porción se constituya el capital de una nueva persona moral de derecho mercantil, o bien, se creen varias sociedades (ejemplo)

S.A.	"X"
60%	40%
S.A. "Y"	S.A. "J"
100%	100%

3.4.2. NATURALEZA JURIDICA DE LA ESCISION

En relación a las sociedades Escindidas deben aplicarse las reglas generales de constitución de sociedades. Lo anterior genera expectativas y desprende la intención del cuerpo legislativo, la cual es generar una mayor existencia de sociedades mercantiles, ya que la norma legal no permite la posibilidad de aportar vía escisión, parte del patrimonio de una sociedad a otra ya en funciones lo cual si esta permitido en otros países.

Para que exista escisión, se requerirá igualmente del acuerdo por escrito de dicha escisión y en la forma en que para cada sociedad, según su naturaleza, requiera llevar acabo dicho acuerdo, además del convenio que celebren, entre si las sociedades escindidas. Las bases para el procedimiento de toda escisión se encuentran estipuladas en el artículo 228bis de la Ley general de sociedades Mercantiles que establece.

I.- Solo podrá acordarse por resolución de la asamblea de accionistas a socios u órgano equivalente, por la mayoría exigida para modificar el contrato social.

Lo que implica que requiera el acuerdo por escrito de dicha decisión, y en la forma en que para cada sociedad según su naturaleza requiera.

II.- Las acciones o partes sociales de la sociedad que se escinda, deberán estar totalmente pagadas;

III.- Cada uno de los socios de la sociedad escindida tendrá inicialmente una proporción del capital social de las escindidas, igual a la que sea titular en la escidente.

3.4.3 PROCESO DE LA ESCISION DE SOCIEDADES

La escisión podrá acordarse por el órgano supremo de la sociedad, esto es por la asamblea de socios o accionistas según sea el caso. Por lo tanto, un contrato social podrá ser modificado por decisión de una Asamblea General de tipo extraordinario, los títulos representativos deberán estar completamente pagados y respetar la proporcionalidad entre el porcentaje que un socio tenía o conserva en la escidente, respecto del capital social de la escindida. Esto solo mientras se efectúa la escisión, después podrá disminuir o aumentar su participación en el capital de la o las escindidas.

Hay que tomar muy en cuenta que la resolución que apruebe la escisión deberá expresar en primer lugar:

- la descripción de la forma, plazos y mecanismos en que los diversos conceptos de activo, pasivo y capital social serán transferidos.

- la descripción de la parte del activo, del pasivo y del capital social que correspondan a cada sociedad escindida, y en su caso a la escidente, con detalle suficiente para permitir la identificación de las mismas.
- Los estados financieros de la sociedad escidente, que abarquen por lo menos las operaciones del último ejercicio social, debidamente dictaminados por auditor externo. Corresponderá a los administradores de la escidente, informar a la asamblea sobre las operaciones que se realicen hasta que la escisión surta plenos efectos legales.
- La determinación de las obligaciones que por virtud de la escisión asuma cada sociedad escindida. Si una sociedad escindida incumpliera alguna de las obligaciones asumidas por ella en virtud de la escisión, responderá solidariamente ante los acreedores que no hayan dado su conocimiento expreso, la o las demás escindidas, durante un plazo de tres años contados a partir de la última de las publicaciones a que se refiere la fracción V, hasta por el importe del activo neto que les haya sido atribuido en la escisión a cada una de ellas; si la escidente no hubiera dejado de existir, esta responderá por la totalidad de las obligaciones.

Las resoluciones de escisión deberán protocolizarse ante notario e inscribirse en el Registro Público de Comercio, asimismo deberá publicarse en la gaceta oficial y en uno de los periódicos de mayor circulación del domicilio de la escidente, un extracto de dicha resolución que contenga, por lo menos, la síntesis de la información a la que nos referimos anteriormente, indicando claramente que el texto completo se encuentra a disposición de socios y acreedores en el domicilio social de la sociedad durante un plazo de cuarenta y cinco días naturales contados a partir de que se hubiere efectuado la inscripción y ambas publicaciones.

Durante el plazo señalado, cualquier socio o grupo de socios que representen por lo menos el veinte por ciento del capital social o acreedor que tenga interés jurídico, podrá oponerse

judicialmente a la escisión, la cual se suspenderá hasta que cause ejecutoria la sentencia que declara que la oposición es infundada, se dicte resolución que tenga por terminado el procedimiento sin que hubiere procedido la oposición o se llegue a convenio.

Al momento de la escisión se deberá llevar a cabo, al igual que en la fusión, el canje, para los casos de sociedades que desaparecen por los de las acciones de la nueva sociedad o escidente.

3.5 LA CONSOLIDACION DE EMPRESAS COMO FACTOR DE CRECIMIENTO

La definición más apegada a la práctica financiera así como los acontecimientos reales de la vida inversionista y se puede concluir que la combinación de empresas consiste en la unión o concentración de dos o más empresas bajo una dirección común, con la finalidad de cumplir de la mejor manera posible, el objetivo para el que fueron creadas, en formas que pueden ir desde una fusión, una adquisición, ya sea total o con participación en el capital contable de otra compañía, hasta un simple acuerdo contractual sobre alguna cuestión.

Entre las causas citadas para explicar la combinación de empresas, la más común es la del crecimiento y la expansión. Este crecimiento y expansión, no solo explica a la combinación de empresas sino que es aplicable a todas las empresas en sí.

La empresa debido al sistema económico en el que se encuentra, presenta cierta tendencia a crecer. En muchos casos, esta tendencia puede estar ausente no porque no exista, sino que se ve limitada por la escasez de utilidades y la falta de inversión, pero por lo general se presenta como característica común a toda empresa.

3.5.1 CAUSAS DE LA EXPANSION DE EMPRESAS E INDIRECTAMENTE DE LA COMBINACION.

Una de las causas primordiales de la expansión de las empresas, la encontramos en la búsqueda de la mayor utilidad por parte de las mismas este objetivo buscado normalmente por todas las empresas ha sido para muchos la finalidad básica de las empresas, y consiste en la obtención de la máxima utilidad posible como meta esencial. Como meta única de la empresa, este objetivo va perdiendo cada día más adeptos sin embargo, es importante señalar la importancia de la maximización de la utilidad, ya que si esta es escasa en relación con la inversión, o bien no hay, entonces se restringirá el crédito o la obtención de capital, ya que sena una empresa que no generana utilidades, limitando con esto su desarrollo. En cambio si hay utilidades, además de atraer utilidades, se podría reinvertir una porción logrando con ello el crecimiento.

Es importante hacer notar también una tesis expuesta por el Contador Público Remo Linda, en la cuál argumenta que la finalidad perseguida por las empresas como la maximización de las utilidades, no es ya el objetivo más importante sino que ahora es el crecimiento diversificado para lo cuál argumenta lo siguiente.

- a) El accionista no es ya "El líder" debido a la difusión de la propiedad mobiliaria.
- b) La vocación macroeconómica de las grandes firmas derivada del impacto causado en tomo suyo por su existencia por el lugar de emplazamiento y por sus iniciativas.
- c) La responsabilidad social que deriva de los hechos anteriores.
- d) Las nuevas dimensiones mundiales de los espacios económicos determinan en el plano operativo la descentralización de la empresa en una multiplicidad de unidades productivas y de centros de decisión.
- e) Influencia de nuevas fuerzas económicas y sociales, distintas de la propiedad del capital sobre la estructura y comportamiento de la empresa (directivos de la misma, poderes públicos en las diversas escalas, sindicatos, etc...) es cada vez mayor. Estas fuerzas no tienen ninguna razón

primordial para conseguir un fin de hacer máximo el beneficio, siendo el crecimiento diversificado la alternativa.

3.5.2 FORMAS DE LOGRAR EL OBJETIVO DE EXPANSION.

Todas las expansiones de negocios pueden ser clasificadas como internas o externas.

CRECIMIENTO INTERNO: El crecimiento interno se deriva del aumento de las operaciones de la empresa, el cual es resultado del aumento de la demanda de los bienes o servicios de la empresa, del establecimiento de nuevas líneas de productos, de nuevas áreas geográficas de ventas, etc. financiadas por las utilidades del negocio, mediante pasivo, o mediante aportaciones de capital.

CRECIMIENTO EXTERNO: El crecimiento externo es derivado de la adquisición de empresas con operaciones preexistentes, pudiéndose llevar a cabo esta adquisición en forma total, por medio de la compra de la empresa, por medio de una fusión o bien logrando el control de la empresa en cuestión, mediante participación mayoritaria en su capital contable. También puede llevarse a cabo con la creación de nuevas empresas.

El fenómeno de la combinación de empresas es tan amplio que puede ser considerado desde varios puntos de vista. Desde el punto de vista económico, distinguimos en primer lugar la siguiente clasificación:

COMBINACIONES VERTICALES: Son aquellas en las cuales las empresas agrupadas constituyen diferentes partes del proceso productivo, pudiendo ir desde la fabricación de la materia prima hasta la distribución y mercadeo de las existencias.

COMBINACIONES HORIZONTALES: Son aquellas que están situadas en la misma etapa del proceso productivo o sea, que realizan la misma actividad.

COMBINACIONES EN CONGLOMERADO: Son aquellas en las cuales las empresas unidas tienen muy poco en común en cuanto a la producción o el mercado

Atendiendo a la función que realizan dentro del grupo, surgiría la siguiente clasificación propuesta por la E.S.C.A.:

COMBINACIONES CON FUNCIONES CONVERGENTES

COMBINACIONES CON FUNCIONES DIVERGENTES

COMBINACIONES CON FUNCIONES DIFERENTES

Tendríamos una concentración de tipo convergente si de la producción normal de alguna de las empresas del grupo, surgen coproductos o subproductos que pueden ser aprovechados en la producción de otras de las empresas del grupo.

En el caso de que de la misma materia prima surjan diferentes productos que sean elaboradas por dos o más de las empresas del grupo, estaremos ante una combinación de tipo divergente.

Cuando nos encontremos en el caso de combinaciones sin ninguna interrelación, entonces estaremos ante una combinación de naturaleza diferente en cuanto a las funciones.

2.8. METODO DE PARTICIPACION.

El método de participación consiste en valorar las inversiones al costo de adquisición y agregar (o deducir) la parte proporcional de las utilidades (o pérdidas) de las subsidiarias o asociadas, posteriores a la fecha de compra de las inversiones. Las utilidades o pérdidas originadas por transacciones entre las compañías del grupo (tendora y asociadas o subsidiarias no consolidadas), deben ser eliminadas antes de efectuar el ajuste mencionado.

Si el costo de la inversión difiere del valor neto en libros de esas acciones al momento de la compra, esa diferencia debe tratarse de acuerdo a lo siguiente:

- a) Cualquier diferencia que exista entre el valor de compra de las acciones y el valor contable que les es relativo, debe distribuirse tomando en cuenta las circunstancias que originaron la diferencia entre dichos valores. Cuando la diferencia se deba a rectificación de valuación de los bienes de la compañía cuyas acciones fueron adquiridas, la diferencia puede aplicarse, a ajustar, cuando esto sea factible y cuantificable, el valor de dichos bienes, o bien en su caso, la amortización y depreciación acumuladas.
- b) En aquellos casos excepcionales en que el valor de compra de las acciones sea inferior a su valor contable que les es relativo, esa diferencia debe aplicarse en primer lugar a reducir los valores de los activos adquiridos para hacerlos coincidir con los valores determinados por un avalúo independiente. El remanente o la totalidad de la diferencia (si es que el avalúo arroja valores superiores a los mostrados en los estados financieros de la empresa adquirida) debe registrarse como superavit de capital que no debe ser llevado a las utilidades acumuladas o utilizado para compensar pérdidas de operación.

El método refleja los cambios de la emisora en función de sus propios resultados, de los efectos específicos de la inflación económica y los efectos de utilizar un método de reexpresión por índice de precios generales o de precios específicos. No representa los cambios en la oferta y demanda del mercado accionario, ni los cambios ocurridos por comisiones y variaciones de activos y modificaciones del crédito mercantil de la propia emisora.

Este método no es aplicable a las compras adquiridas para controlar o influir administrativamente en las emisoras en tanto no hayan ocurrido estos hechos. Cuando se adquieren las acciones con esa intención, deben valuarse conforme a los incisos mencionados con anterioridad que fueron tomados del boletín B-8, a su costo de adquisición actualizado con índices de precios generales o su valor de realización, el que sea menor.

3.6 ACCIONES ADQUIRIDAS DE OTRAS EMPRESAS QUE YA SON SUBSIDIARIAS O ASOCIADAS

Estas acciones representan inversiones a largo plazo desde el punto de vista de los principios de contabilidad, la adquisición de activos y pasivos en la proporción del número de acciones y, por consecuencia son adquisiciones de clases diversas de activos monetarios y no monetarios que se encuentran excluidos de esta situación

Las acciones que son adquiridas por las entidades para promover las actividades de las emisoras, bien sean por disposiciones de orden gubernamental o decisiones propias de la administración que decide adquirirlas, y que son esencialmente instrumentos financieros y activos monetarios. Para definir a los activos señalaremos al boletín A-11 que dice al respecto lo siguiente:

"Activo es el conjunto o segmento cuantificable de los beneficios económicos futuros fundamentalmente esperados y controlados por una entidad, representados por efectivo, derechos, bienes o servicios, como consecuencia de transacciones pasadas o de otros eventos ocurridos."

Consecuentemente, las compras de acciones de otras entidades independientes que no son inversiones en empresas subsidiarias o asociadas son activos de las entidades:

- a) Que representan beneficios económicos del futuro en términos de los flujos de efectivo que se recibirán como dividendos, como precio de venta en dinero, o el valor de otros instrumentos financieros que puedan esperarse o se hayan prometido
- b) Dichas acciones constituyen beneficios económicos del futuro susceptibles de cuantificarse, de acuerdo con los procedimientos necesarios para ello.

- c) Si la transacción de compra incluye que la adquirente absorva los derechos y los riesgos inherentes a la acción, estaremos ante un activo sujeto a un tratamiento contable especial.
- d) La compra de una acción es consecuencia de transacciones pasadas y, por lo tanto, son activos que deben aparecer en los estados financieros de los que las compran.

4.1. ENAJENACION DE ACCIONES DESDE EL PUNTO DE VISTA FISCAL.

A diferencia de otros bienes muebles e inmuebles que están sujetos a diversidad de gravámenes, las operaciones con acciones solo están comprendidas en el régimen del impuesto sobre la renta los aspectos fundamentales de la política fiscal en relación con este gravamen se analizan conforme a lo siguiente:

4.1.1. GARANTIA DE RECUPERACION DE LA INVERSION.

a) Inversión original, representada por acciones obtenidas por aportaciones hechas en efectivo o en bienes a la sociedad emisora y por acciones adquiridas de terceros por compra o bajo alguna otra forma de enajenación

b) Rendimiento fiscal neto a que cada acción tiene derecho y que deriva del superávit acumulado en la sociedad emisora, procedente de utilidades e ingresos fiscales que por haber causado I.S.R. o haber estado exentos de él, quedan a disposición del inversionista libre de gravámenes.

La garantía de que esos conceptos de inversión se recuperarán íntegramente por el inversionista con motivo de la enajenación, siempre que el valor de ésta sea superior a aquellos, por lo tanto se sustentan dos aspectos esenciales:

Ambos componentes de la inversión se actualizan, aplicándoles factores derivados de índices inflacionarios, para expresarlos en pesos actuales de capacidad adquisitiva, cuantificación que se equipara, por descansar sobre las mismas bases a la que corresponden el valor de enajenación.

Para evitar que incida sobre ellos el gravamen del I G R, se considera por el fisco que esos elementos actualizados forman el costo de las acciones y que la diferencia con el valor de las acciones es ingreso gravable

4.1.2. PROPORCIONALIDAD ENTRE INGRESOS Y COSTO

La proporcionalidad entre ingreso y costo resulta del efecto mismo de la actualización de los conceptos de inversión recuperable que forman el costo

Los componentes de la inversión, que corresponden a erogaciones por acciones adquiridas y a la acumulación de rendimientos fiscales a que tienen derecho esas acciones originarias, pudieran haberse producido en diferentes fechas anteriores a la de enajenación, razón por la cual están expresadas en pesos nominales de diferente poder adquisitivo, si estas partidas se mantuvieran en su valor original, al enfrentarse al valor de enajenación expresado en moneda actual se estarían comparando dos magnitudes valuadas sobre diferentes bases, con evidente perjuicio para el inversionista, porque la ganancia gravable resultante sería irreal y excesiva.

La actualización de los conceptos de inversión para hacer su cuantificación sobre bases análogas a la que corresponden el valor de enajenación, produce la uniformidad en el enfrentamiento ingreso-costo, obteniéndose como resultado la ganancia real.

En el procedimiento para determinar la inversión recuperable de un paquete formado por varias acciones primeramente se determina el total de esa inversión, o sea que se establecen el monto original de la inversión y en seguida se obtiene el costo unitario promedio por acción, dividiendo ese monto entre el total de acciones que forman el paquete propiedad del contribuyente.

4.1.3. EL RESULTADO DE LA ENAJENACION POR ACCION.

Si un paquete de acciones se enajenara siempre en su totalidad, no habría problema para determinar globalmente el resultado de la operación; al total de la contra prestación pactada se deduciría el costo fiscal actualizado del paquete y la diferencia sería el resultado de utilidad o pérdida. Pero sucede a menudo que solo se vende una parte de las acciones del paquete y el resto se mantienen en poder del inversionista para seguir ejerciendo los derechos inherentes a esos títulos, entre ellos el de la posibilidad de enajenarlos en el futuro.

Ante esa situación, se impone determinar: primero el resultado de la enajenación por acción, aplicando al precio de venta por acción, el costo promedio por acción que se hubiera determinado; el resultado por acción así obtenido se multiplica por el número de acciones vendidas, siendo el producto el resultado de la enajenación.

Por lo que se refiere a las acciones no vendidas, tendrán como costo a partir de la fecha de enajenación, el costo unitario promedio determinado, el cuál se toma para los efectos de futuras enajenaciones como costo comprobado de adquisición. Estas acciones se considerarán un nuevo paquete que se forme con nuevas adquisiciones como parte de la inversión original, tomando como fecha de adquisición la misma de la enajenación en que quedarán como remanente.

4.1.4. CUMPLIMIENTO DE LOS OBJETIVOS DEL INVERSIONISTA.

Los obstáculos que existen en la ley, para que el inversionista compense totalmente las pérdidas fiscales sufridas que se producen con gran frecuencia contra otras ganancias e ingresos, nulifica uno de los objetivos esenciales de la inversión en acciones. La recuperación íntegra de la inversión.

Las pérdidas generalmente se originan porque el valor de enajenación es inferior al monto de la inversión recuperable, lo que ocurre con gran frecuencia, ya sea que se trate de acciones que se cotizan en el mercado de valores o de las que se negocian por fuera, en operación.

4.1.5. LA PROBLEMÁTICA EN RELACION CON LAS PERDIDAS POR ENAJENACION DE ACCIONES

El fisco debería considerar el reconocimiento de las pérdidas en enajenación de acciones, dando oportunidad al inversionista de que la redujera íntegramente deduciéndola de ganancias o ingresos de otros conceptos, no solo por los que se produzcan por la enajenación de bienes como está establecido en la ley de impuesto sobre la renta la cual menciona como regla general que las pérdidas que provengan de enajenación de acciones no serán deducibles. No entran en esta proscripción las acciones de oferta pública negociadas con la intervención de la bolsa de valores.

El origen de esta prohibición se remonta al año de 1968 y el motivo de ella según quedó consignado en la iniciativa de ley del ejecutivo federal y en el dictamen de la Comisión de Hacienda de la cámara de diputados correspondientes fue impedir la simulación de pérdidas en venta de acciones en que incurran algunas empresas con la finalidad de disminuir su base gravable al amparo de la exención otorgada sobre esas mismas operaciones a personas físicas, privilegio que se mantuvo vigente hasta el año de 1971.

Las simulaciones detectadas por el fisco se producían de la siguiente manera:

- Venta de acciones por persona física a persona moral a un precio superior al valor real, con utilidad exenta para la persona física y costo elevado para la moral.

- A diferencia de la anterior, venta de esas mismas acciones por la persona moral adquirente a su valor real, mismo que sea inferior al costo de adquisición, originándose una pérdida que la persona moral deducía para determinar su base gravable

Por haber desaparecido las causas que dieron origen a esa prohibición en 1972, año en que se eliminó la exención a las personas físicas, tomando en consideración que el precepto debía eliminarse desde entonces, probablemente no se realizó de esa forma debido a que para el fisco era sumamente difícil controlar las operaciones con acciones al portador, modalidad de circulación accionaria que también desapareció desde el año de 1983.

La necesidad de desaparecer ese obstáculo se hace patente en la actualidad, porque se opone a la política fiscal de apoyo a las inversiones en capital de riesgo, orientada a garantizar al inversionista la recuperación íntegra de su inversión. En las condiciones actuales es muy difícil y riesgoso para las empresas incurrir en el tipo de simulaciones que se trató de impedir, por el sistema de control que se basa en el encadenamiento de operaciones entre contribuyentes como medio de comprobación fiscal, en donde lo que uno acumula el otro lo deduce y se incrementan los riesgos para los incumplidos en esa cadena.

EXCEPCION A LA DEDUCCIÓN DE PERDIDAS

La pérdida es deducible, sólo de ganancias por enajenación de acciones, si el contribuyente cumple con algunos requisitos:

- Se considera como valor de enajenación por acción su valor contable actualizado, si la contraprestación pactada fuera inferior a aquél
- Para el cómputo del valor contable de la acción, el capital contable de la sociedad emisora debe estar actualizado al cierre del ejercicio inmediato anterior a la fecha de enajenación.

- Solo se reconoce la pérdida que resulte con la utilización en el mecanismo de enajenación con ese valor contable.

- El adquirente en todos los casos y el enajenante solo cuando haya pérdida, están obligados a presentar respectivamente, aviso de adquisición y de enajenación de acciones, en los formularios correspondientes, dentro de los diez días siguientes a la fecha de la operación.

Estas limitaciones se basan en los razonamientos expuestos anteriormente, en el que no se considera normal que las sociedades mercantiles inviertan sus recursos financieros en el capital de otras empresas, salvo los casos de excepción que se destacaron en incisos anteriores, podemos concluir:

- A ese principio fundamental obedece la limitación consistente en que las pérdidas por enajenación de acciones sufridas por personas morales no se consideran deducibles de los ingresos en forma general, sino que solo se autoriza su deducción de las ganancias que el contribuyente obtenga en la enajenación de acciones en el mismo ejercicio en que se sufra la pérdida o en los tres ejercicios siguientes, hasta por el límite de esos beneficios. En esta limitación permanece la idea de que solo se justifica la deducción de pérdidas en el caso de personas morales que habitualmente efectúan operaciones con acciones de las que derivan de ganancias y pérdidas en forma recurrente.

Si en el lapso de los cuatro ejercicios las ganancias contra las que se debe aplicar la pérdida no fueran suficientes para compensarla, la parte no deducida ya no podrá aplicarse contra ganancias futuras.

PERDIDAS SUFRIDAS EN ACCIONES DE OFERTA PUBLICA

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

Las pérdidas en enajenación de acciones cotizadas en bolsa de valores que se colocan entre el gran público inversionista, siempre que su adquisición o enajenación se hubiera efectuado por mediación de dicha institución, serán deducibles de las ganancias por enajenación de acciones, en el mismo ejercicio o en los tres siguientes sin los requisitos establecidos para las demás acciones, ya que la intervención de la bolsa en las operaciones bursátiles las hace transparentes a los ojos del fisco.

La pérdida deducible en este caso se determina como sigue:

- Se considera ingreso obtenido el que resulte de la enajenación.
- Se considera costo comprobado de adquisición de las acciones que se enajenan, el precio en que se hubiera adquirido, siempre que la operación de compra se hubiera efectuado en la bolsa de valores.
- El monto original de la inversión el cual se determina con el procedimiento que se muestra en el último capítulo.

Las acciones de oferta pública en operaciones efectuadas fuera de la bolsa de valores, siempre y cuando se trate de acciones que se coloquen entre el gran público inversionista, la deducción de la pérdida se a las siguientes condiciones:

a) Ingreso imputable.- en este caso se considera ingreso obtenido el mayor que resulte entre el precio de la operación y la cotización promedio en bolsa de valores del día en que se enajenaron como se muestra en el siguiente ejemplo:

Precio	Cotización
operación	promedio

caso " A "	N\$ 3.500.00	N\$ 3.000.00
caso " B "	N\$ 2.300.00	N\$ 3.200.00

En el primer caso el precio que se considera como ingreso por enajenación es el precio de operación que en este caso es mayor a la cotización promedio.

En el caso " B " el valor que se considera como ingreso por enajenación para efectos fiscales es la cotización promedio ya que esta es mayor al precio de la operación realizada

b) Costo comprobado de adquisición -Se considera costo comprobado de adquisición de las acciones que se enajenan, el menor entre el precio en que se hubieran adquirido y la cotización promedio en bolsa de valores del día en que se adquirieron como se muestra en el siguiente ejemplo:

	Precio Operación	Cotización Promedio
caso " A "	N\$ 1.357.00	N\$ 685.00
caso " B "	N\$ 845.00	N\$ 945.00

En el primer caso el precio por el que se considera costo comprobado de adquisición es la cotización promedio ya que en este caso es menor en comparación con el precio de adquisición

En el caso " B " el valor que se considera como costo comprobado de adquisición es el precio de adquisición puesto que, como en el caso anterior se considera el menor entre los dos

c) El monto original de la inversión.

d) Por último la presentación del aviso por adquisición y enajenación de acciones, tomando en cuenta que las operaciones que se efectúen fuera de la bolsa de valores, aun cuando se trate de acciones que se colocan entre el gran público inversionista, las partes deberán presentar dicho aviso consignando los datos de la operación en la siguiente forma:

- En el caso del adquirente tendrá la obligación de presentar aviso a la autoridad fiscal mediante el formato oficial HISR-129 aviso por adquisición de acciones, dentro de los diez días siguientes a la fecha de la operación.
- Por lo que respecta al enajenante, tendrá la obligación de presentar aviso a la autoridad fiscal mediante el formato oficial HISR-130 aviso por enajenación de acciones, solo en el caso en que se presente pérdida en la operación el plazo para presentarlo será el mismo que para el adquirente.

4.2 TIPOS INVERSIONISTAS EN ACCIONES

La política fiscal en Impuesto Sobre la Renta ofrece variantes en relación con la categoría de inversionista, de las tres que en modo general figuran en la ley.

- I.- Personas Morales de Nacionalidad Mexicana.
- II.- Personas Físicas residentes en México
- III.- Personas Físicas y Morales residentes en el Extranjero.

4.2.1 PERSONAS MORALES DE NACIONALIDAD MEXICANA.

Este tipo de entidades económicas en las que predominan las sociedades anónimas, tienen como función principal la de concentrar una inversión orientada a actividades productivas desarrolladas por ellas directamente, relacionadas con el crecimiento de la economía. Es por ello que se considera que dichas unidades económicas no deben tener como objetivo invertir sus

recursos financieros en el capital de otras empresas, salvo en algunos casos excepcionales como los siguientes:

- 1) inversión de sus sobrantes de liquidez en acciones bursátiles.**
- 2) inversión por sociedades controladoras en acciones de otras empresas, para integrar con ellas unidades económicas solidas que se conocen como "grupos holding"**

En lo que respecta a la política fiscal en materia de enajenación de acciones por personas morales es consecuente con lo anteriormente afirmado y a diferencia del tratamiento que se da a personas físicas residentes en México y a extranjeros, no se les otorga el beneficio de exención alguna, siendo las ganancias derivadas de esas operaciones gravables en todos los casos.

Esas ganancias por tanto son acumulables a los demás ingresos de las personas morales, causándose sobre ellas el impuesto establecido en el artículo 10 de la ley de I.S.R. para esta clase de contribuyentes, si el resultado final en que queda comprendida la ganancia, es de utilidad.

La tasa del gravamen a personas morales es diferente a la que se aplica a personas físicas que puede ser inferior a la del 35% ya que dichas personas se les aplica una tarifa que es mencionada en el Art 103 segundo párrafo de la ley del Impuesto Sobre la Renta y que es publicada en las resoluciones miscelaneas que al efecto dicta la Secretana de Hacienda y Crédito Público; y que también es distinta a la que se aplica a extranjeros con representante en México, que en todos los casos es de el 30%.

Las pérdidas en la enajenación de acciones no son deducibles de los ingresos de las personas morales para determinar la utilidad fiscal y solo pueden compensarse en forma limitada contra ganancias que se obtengan también por la enajenación de acciones si la persona moral cumple con una serie de requisitos que pueden representar un obstáculo para hacer efectiva esa aplicación, mismas que se redactaron anteriormente.

4.2.2 PERSONAS FISICAS RESIDENTES EN MEXICO

Por razón de que en las persona física radica la capacidad de ahorro y que debe orientarse y alentarse ese ahorro a la inversión productiva en empresas, es que a estos sujetos se les otorga el trato más favorable en el régimen fiscal de inversión en acciones en general y en el de su enajenación en particular

El régimen en impuesto sobre la renta para la ganancia en enajenación de acciones por personas físicas excluye del concepto de enajenación algunas operaciones con acciones y establece exención para los ingresos por enajenación de títulos bursátiles. Adicionalmente se considera que la ganancia obtenida en la enajenación de acciones no es totalmente atribuible al año en que se efectúa la operación, sino que se obtiene a lo largo de todo el periodo en que el inversionista mantuvo en su poder las acciones, desde que las adquirió hasta que las enajena, siendo asignable en consecuencia a cada uno de esos años, la parte proporcional que le corresponde de esa ganancia. La causación del impuesto a tasas inferiores al 35% básicamente se debe a la progresividad de la tarifa aludida.

El Impuesto Sobre la Renta que se cause por cada operación debe ser retenido en todos los casos como pago provisional por el adquirente. El inversionista considerara en su declaración anual de I.S.R el resultado de todas las operaciones efectuadas en el año, para efecto del cómputo del impuesto anual a su cargo, acreditando las retenciones que se le hubieran hecho. La retención por el adquirente está sujeta a dos modalidades:

- a) En el caso general la retención debe ser por el 20% del valor total de enajenación
- b) La retención se haría por cantidad menor correspondiente a I.S.R efectivamente causado sobre la ganancia de la enajenación, o no habria retención en caso de pérdidas, si la operación se

dictamina por Contador Público registrado, de lo cual hablaremos en el capítulo referente al dictamen por enajenación de acciones.

Para el reconocimiento por el fisco de las pérdidas por enajenación, se enmarcan legalmente dentro de ciertos límites, el inversionista debe cumplir con una serie de requisitos que entrañan cierto grado de dificultad, y que más parece que por ese medio se trata de desalentarle para que no busque la recuperación fiscal de las pérdidas.

4.2.3 PERSONAS FÍSICAS Y MORALES RESIDENTES EN EL EXTRANJERO

El trato que recibe el inversionista residente en el extranjero, es similar al inversionista persona física domiciliada en México.

- Sea persona física o moral, se le exime de I.S.R. por la ganancia que obtenga en la enajenación de acciones bursátiles.

- Si cuenta con representante en México paga el I.S.R. sobre la ganancia de la enajenación, a una tasa del 30%, menor a la que se aplica a personas morales mexicanas, y también a la máxima contenida en la tarifa aplicable a personas físicas. En este caso la operación invariablemente tiene que ser dictaminada por Contador Público registrado.

- Los extranjeros que no tienen representante en México, quedan gravados con la tasa del 20% sobre el monto de la enajenación, impuesto que como pago definitivo debe ser retenido por el adquirente.

4.3 MODIFICACIONES PARA EL CALCULO DEL COSTO FISCAL EN ENAJENACION DE ACCIONES PARA EL EJERCICIO 1992-1993.

Las modificaciones más importantes que se hicieron en 1992 fueron las siguientes:

- 1) Se corrigió la ley para señalar que para determinar el costo fiscal de las acciones, no deberán adicionarse los dividendos en acciones percibidos por la sociedad emisora ni los que se reinviertan en la suscripción o pago de aumento de Capital de la misma persona moral que nos distribuyó dentro de los treinta días siguientes a su distribución. Hasta 1991 esta disposición se había omitido en la Ley, originando que se pudiera haber tomado algún beneficio indebido. Cabe recordar que desde el punto de vista de simetría fiscal, los dividendos en acciones o reinvertidos no deben considerarse ni a favor ni en contra en la determinación del costo fiscal de las acciones.
- 2) Se modificó la redacción introducida en la Ley en 1991 en los casos de escisión y fusión de sociedades, para ratificar que las acciones que se emitan o se traspiquen como consecuencia de estos actos, tendrán como costo de adquisición el costo fiscal que tenían ya sea en la sociedad escidente o en la fusionada y como fecha de adquisición aquella en la que se celebren dichos actos.
- 3) Acorde a las reformas hechas en 1992 en materia de deducibilidad de la participación de los trabajadores en las utilidades de las empresas, se precisa que a la utilidad fiscal que se considere para determinar el costo fiscal de acciones, por una parte se le deberá adicionar la participación de utilidades deducida en el ejercicio y por otro lado se le deberá disminuir la correspondiente al propio ejercicio.
- 4) Se precisa que para efectos de determinar el costo fiscal de las acciones, el impuesto sobre la renta que paguen las personas morales sobre dividendos que no provengan de UFIN (utilidad fiscal neta) no se deberá restar de la utilidad fiscal del ejercicio, lo cual es correcto, ya que dicho impuesto no se deriva de la utilidad de la persona moral, sino del pago de un dividendo.
- 5) Dentro del contenido del dictamen por enajenación de acciones, se modifica el anexo relativo al cálculo del I.S.R. Pago provisional, el cual se ejemplifica a continuación:

EJERCICIO 1991

GANANCIA X TARIFA
 ENAJENACION * ART. 103 = I.S.R. PAGO PROVISIONAL
 DE ACCIONES LEY I.S.R.
 EJERCICIO 1992
 GANANCIA X . No DE AÑOS RESULTADO I.S.R. No DE
 ENAJENACION - ADQ. HASTA * X ART. 103 = PAGO X AÑOS
 DE ACCIONES . ENAJENACION LEY I.S.R. PROCV. HASTA
 ENAJ.

El procedimiento anterior se aplica también en el caso en que la emisora aún no hubiese presentado la declaración del ejercicio.

El nuevo último párrafo contempla lo siguiente:

- No retención o menor en el caso en que la enajenación de acciones manifieste como emisora a personas morales no contribuyentes a los que se refiere el artículo 70 de la ley de impuesto sobre la Renta, los requisitos son los siguientes:
- Emisora emita constancia y realice el cálculo de la ganancia o pérdida por acción.
- El adquirente no realiza retención o retiene un menor porcentaje.
- No es necesario el dictamen por Contador Público Registrado, solamente en caso de que la operación no rebase N\$ 45,000.00 (art. 103 párrafo quinto.)

El resto del dictamen fiscal por enajenación de acciones permanentes.

5.1. DIVIDENDOS O UTILIDADES DISTRIBUIBLES.

El dividendo constituye dentro de la empresa el núcleo central de los derechos patrimoniales de los accionistas. El ejercicio de ese derecho por tanto debe basarse en reglas muy claras y definidas que como políticas deberán establecer todas las sociedades emisoras de acciones y hacerlas del conocimiento de los inversionistas.

Las reglas sobre distribución y reinversión de dividendos deben revelar lo que los inversionistas desean saber para medir la rentabilidad de su inversión y compararla con otras alternativas de colocación en relación con los siguientes aspectos:

- Determinar si sólo son distribuibles los dividendos que se generen en ganancias de operación, o si podrían también distribuirse dividendos originados en ganancias patrimoniales o de otro tipo.

- Determinar si los dividendos devueltos de ganancias de operación se distribuyen en cada ejercicio, una vez que se conozcan los resultados, o bien establecer periodicidad distinta.

- Señalar en su caso el patrón sobre márgenes de liquidez que permitan la distribución de dividendos originados en ganancias patrimoniales.

- Definir con claridad las políticas de capitalización y retención de utilidades de la empresa, con base en sus necesidades de financiamiento a mediano y largo plazo, a fin de precisar en cada caso las proporciones de dividendos que deban ser cubiertas en numerario y las que deban reinvertirse.

5.1.1. DIVIDENDOS GENERADOS EN GANANCIAS OPERATIVAS.

Si los dividendos derivan de utilidades de operación que han causado el impuesto sobre la renta en la declaración anual de la empresa, se dice que provienen de utilidad fiscal neta (UFIN), lo que significa que por haberse causado ya el gravamen sobre utilidad, su distribución ya no debe causar el impuesto.

Si los dividendos provienen de utilidad contable en exceso de UFIN, que no se declararon ni causaron el impuesto por así permitirlo, causan el gravamen a la tasa del 35% después de multiplicarlos por el factor de acumulación el cual es del 1.54 en el momento en que se distribuyan entre los accionistas. Cabe citar que por la extensión e importancia que tiene la cuenta de CUFIN el análisis de la misma se realizará en próximo apartado.

La política de dividendos para que induzca a la inversión en acciones debe prever su distribución periódica, que puede ser dentro del ejercicio social siguiente a aquel en que se obtengan las utilidades, tras de que se apruebe el balance que las arroje. Dificilmente habrá estímulos a la inversión sino se preve la distribución periódica de dividendos. Sólo en el caso de que fehacientemente la sociedad requiera de recursos financieros adicionales para su crecimiento, se justifica que los dividendos a favor de los accionistas se retengan para ser distribuidos postenormente o se capitalicen, siempre que su reinversión arroje beneficios evidentes a los inversionistas.

5.1.2. DIVIDENDOS GENERADOS EN GANANCIAS PATRIMONIALES.

Estas ganancias aunque se registren contablemente, el fisco no las considera ingreso de la empresa para efectos del impuesto sobre la renta sino hasta que se distribuyen a los accionistas como dividendos, momento en que se causa el gravamen a cargo de la empresa a la tasa del 35% quedando al accionista como rendimiento el 65% de esa ganancia.

Con lo anterior se establece el equilibrio respecto de los dividendos provenientes de utilidad fiscal por lo que hace al impacto del gravamen, con la diferencia de que en un caso el impuesto sobre la renta se causa al generarse la ganancia y en el otro hasta que se efectúa su distribución.

Otro concepto que puede resultar gravado al distribuirse como dividendo, son las utilidades contables de operación que excedan a la utilidad fiscal declarada y que por discrepancia con ésta no hubieran causado el impuesto en el ejercicio en que se obtuvieron y que en igual forma que las ganancias patrimoniales deben causarlo al distribuirse.

En el caso de dividendos originados en ganancias patrimoniales no puede haber periodicidad, porque se ha considerado que no es recomendable, por la propia naturaleza de los activos que originan la plusvalía, distribuir esos dividendos sino sólo en caso de que excepción, generalmente cuando hay exceso de liquidez en las empresas. A las ganancias patrimoniales u otros conceptos generadores de dividendos que no se declaran periódicamente como utilidad fiscal, normalmente se les llama "superavit por revaluación" o utilidades pendientes de gravamen.

4.2. REINVERSION DE DIVIDENDOS.

La reinversión de dividendos puede ser hecha de dos maneras la primera de ellas es mediante su CAPITALIZACIÓN, esto 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 cambio en la estructura financiera de la empresa, es sólo una transferencia de una partida de capital contable en que se encuentran registradas las utilidades ya sea que provengan de operación o de ganancias patrimoniales, a otra, en que se encuentra el capital social representado por acciones.

5.2.1 VENTAJAS Y DE LA CAPITALIZACION DE UTILIDADES

La Capitalizacion de utilidades ofrece ventajas y desventajas para el accionista; como ventaja podemos señalar que el accionista al recibir acciones materializa un derecho que antes de la capitalizacion solo se encuentra anotado en la contabilidad de la sociedad y en ocasiones no totalmente como sucede en las empresas que no reexpresan sus estados financieros.

5.2.2 DESVENTAJAS Y DE LA CAPITALIZACION DE UTILIDADES

El inconveniente de la capitalizacion de dividendos radica en que, por ser el capital social garantía de los acreedores y de que los accionistas responden de las obligaciones sociales hasta el límite sus aportaciones, en el caso extremo de que la empresa se convirtiera en deficitaria correrian el riesgo de perder su inversion, incluidos los dividendos reinvertidos.

Si las utilidades capitalizadas o parte de ellas han causado previamente el impuesto sobre la renta, como utilidad fiscal declarada por la sociedad en el ejercicio correspondiente, ya no estarán sujetas al gravamen al recuperarse por los accionistas con motivo de el reembolso del valor de sus acciones. Si las utilidades capitalizadas no han causado previamente el impuesto sobre la renta porque corresponden a utilidad contable en exceso de la utilidad fiscal declarada por las discrepancias existentes entre ambos conceptos, estarian sujetas al gravamen al recuperarse por los accionistas con motivo de el reembolso del valor de sus acciones.

Por lo que se refiere a las ganancias patrimoniales capitalizadas; por no haber causado el impuesto sobre la renta al generarse en la sociedad, estaran sujetas al gravamen a cargo de la empresa al distribuirse entre los accionistas con motivo de el reembolso del valor de sus acciones.

Si los dividendos se pagan en acciones o los pagados en efectivo se reinvierten en acciones de la misma sociedad dentro de los 30 días siguientes, fiscalmente el ingreso no se considere percibido sino hasta que se efectúa el reembolso al accionista, del valor de sus acciones por disminución de capital o por liquidación de la persona moral.

Respecto de los dividendos distribuidos que se capitalicen derivados de superavit por revaluación o pendiente de gravamen, ha quedado expresado con claridad como el diferimiento del gravamen con cargo al accionista tal como esta contemplado en la Ley se aparta de asignar la carga fiscal a la empresa y librar de ella al accionista.

En referencia de reinvertir los dividendos mediante su RETENCION, al respecto se podría considerar que si las utilidades a favor de los accionistas se retienen, podrán distribuirse en cualquier tiempo, sin más formalidades que el previo acuerdo de la asamblea general

Si las utilidades retenidas o parte de ellas han causado previamente el impuesto sobre la renta, como utilidad fiscal declarada por la sociedad en el ejercicio correspondiente, al distribuirse como dividendos ya no estarán sujetos al gravamen, pudiendo afirmarse que se convierten en un rendimiento neto libre de gravámenes para los accionistas. La utilidad contable retenida que no hubiera causado I.S.R. por discrepancia con la utilidad declarada, lo causará al distribuirse como dividendo.

Por lo que se refiere a las ganancias patrimoniales, estas representan ganancias retenidas que se van acumulando con el transcurso del tiempo es decir a diferencia de las utilidades de operación no se requiere la conformidad expresa de los accionistas para su retención, sino sólo para su distribución como dividendos. Por no haber causado el impuesto sobre la renta al generarse en la sociedad lo causan al distribuirse a los accionistas a la tasa del 35%

5.3 RECUPERACION DE DIVIDENDOS REINVERTIDOS

El accionista puede recuperar en alguna de las tres opciones en que puede recuperar su inversión total, las cuales son:

- Reembolso por disminución de capital
- Reembolso por liquidación de la sociedad
- Enajenación de acciones.

5.3.1 REEMBOLSO POR DISMINUCION DE CAPITAL.

Cuando el capital se disminuye por retiro de los accionistas o por amortización de un determinado número de acciones de su propiedad, los accionistas tienen el derecho a obtener el reembolso del valor contable de sus acciones, donde quedan incluidos los dividendos reinvertidos.

Al recuperar los dividendos reinvertidos se debe hacer distinción de los que proceden de utilidad fiscal neta declarada por la empresa que ya causaron impuesto sobre la renta y los que no procedan de ella para en consecuencia determinar el superávit o utilidad pendiente de gravamen sobre el que se debe pagar el I.S.R a la tasa del 35%, y el dividendo neto a favor de los accionistas por el porcentaje restante, que queda libre de gravámenes.

5.3.2 REEMBOLSO POR LIQUIDACIÓN DE LA SOCIEDAD.

En este apartado acontece lo mismo que en el caso anterior. Al distribuirse los recursos líquidos entre todos los accionistas, éstos reciben como reembolso de su inversión el valor contable de sus acciones en donde va incluida la parte proporcional del superávit o utilidad pendiente de gravamen, del que una vez descontado el gravamen del 35% a pagar por la empresa considerado como impuesto definitivo, queda el rendimiento neto para el accionista.

5.3.3 REEMBOLSO POR ENAJENACION DE ACCIONES.

La recuperación de los dividendos reinvertido también puede lograrse al accionista al recibir la contra prestación con motivo de la enajenación de acciones. Si el valor de enajenación fuera mayor que el valor contable de la acción, no hay duda que la recuperación se lograría. Si por alguna circunstancia el monto de la contraprestación fuera inferior la recuperación sería parcial. Los dividendos reinvertidos no se recuperarían sólo en el caso de que la contraprestación fuera inferior al capital aportado en efectivo o en bienes.

5.4 IMPUESTO CORPORATIVO SOBRE DIVIDENDOS.

A partir de 1992 se incorporaron en el Título de las personas morales, las reglas para determinar el impuesto a su cargo cuando distribuyan dividendos que no provengan de la cuenta de Utilidad Fiscal Neta (UFIN). Estas reglas establecen que el impuesto se calculará aplicando la tasa del 35% al resultado de multiplicar dichos dividendos por el factor de 1.54. Asimismo se indica que el impuesto sobre dividendos que se determine, se pagará en adición al Impuesto Sobre la Renta que le corresponda a la persona moral en el ejercicio y que tendrá el carácter de pago definitivo.

Cabe recordar que en 1991 se introdujeron importantes reformas a la Ley para señalar que los dividendos que se pagaran que no provinieran de la cuenta UFIN, estarían sujetos a un impuesto del 35% el cual sería a cargo de la persona moral que los distribuyera además se estableció que estos dividendos deberían incluir el 35% del impuesto antes señalado. Esta última disposición originó una serie de dudas referentes a la forma de determinar la base de este impuesto y al importe que para efectos contables y legales debería considerarse como dividendo.

Para evitar confusiones en 1992 la Ley señala claramente que cuando se distribuya un dividendo que no provenga de la cuenta UFIN la base para determinar el impuesto a cargo de la persona moral será el dividendo distribuido multiplicado por el factor de 1.54. Cabe señalar que

de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados. El impuesto sobre dividendos no deberá cargarse a los resultados del ejercicio.

Por otra parte, se introdujo en la ley un novedoso mecanismo que permite acreditar el impuesto sobre dividendos que se pague en un ejercicio por no haber tenido UFIN, contra el impuesto sobre la renta de la persona moral en los ejercicios posteriores, siempre que la ausencia de UFIN se deba al hecho de haber optado por tomar la deducción inmediata de activos fijos en el ejercicio inmediato anterior a aquel en que se pague el dividendo.

Este mecanismo parece adecuado, ya que hay que recordar que cuando se opta por la deducción inmediata de los activos fijos, la depreciación fiscal es muy superior a la contable. Esto puede originar que además de disminuir o de no obtener saldo de la cuenta UFIN, si existen utilidades contables para pagar un dividendo, mismo que estaría sujeto al pago del impuesto Sobre la Renta. La idea es que este se acredite en los ejercicios posteriores contra el impuesto sobre la renta de la persona moral, que se origine por ya no tener depreciación fiscal sobre los activos por los cuales ejerció la opción de la deducción inmediata.

Finalmente se señala que cuando se adopte este esquema de acreditamiento, para calcular el UFIN de los ejercicios en que el mismo se lleve a cabo, no se deberá considerar la parte de la utilidad fiscal sobre la cuál se efectuó el mencionado acreditamiento. La misma regla aplica por lo que se refiere a la utilidad fiscal que se debe tomar en cuenta para el costo fiscal de las acciones.

5.5 CUENTA DE UTILIDAD FISCAL NETA.

A partir de 1989 se incluye en el Art. 124 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta la obligación de llevar una cuenta de utilidad fiscal neta, básicamente para determinar el límite a partir del cuál existe obligación de causación de impuesto en el caso de pago de dividendos.

Asimismo, se incluye en dicho Art. los conceptos que integran la cuenta de utilidad fiscal neta (CUFIN), el procedimiento para su actualización, la forma de proceder en materia de contribuyentes del sector agropecuario, o cuando exista alguna modificación del resultado fiscal de un ejercicio, así como lo relativo al saldo transmisible por fusión o escisión.

Esta cuenta se originó entre otras circunstancias por la derogación del método de transparencia fiscal de los dividendos, es decir, su deducción por parte de quien los distribuye y la acumulación por parte de quien los percibe, toda vez que con ello se ocasionaban algunos efectos no deseados, como la descapitalización de las empresas, por lo que, agregando la intención de establecer una mecánica más sencilla para el tratamiento de los dividendos, se modificaron en su momento además, los Art. 120-II, 121 y 123 del impuesto sobre la renta, vinculando de una manera más lógica el establecimiento del ingreso gravable para el accionista y la persona moral que los distribuye.

Consecuentemente, se reconocen los resultados de ejercicios anteriores a 1959 para constituir con datos desde 1975, el saldo inicial de la cuenta referida, para lo cual mediante una disposición transitoria se fijan las reglas para su constitución lo cual mencionaremos en su momento.

5.5.1 MANEJO DE DIVIDENDOS EN EL REGIMEN ANTERIOR.

El método de deducción-acumulación de los dividendos eliminó la principal objeción que existió hasta 1982, que fue la piramidación del impuesto al causarlo primeramente la empresa en su utilidad y luego el accionista al retirar los dividendos, haciéndolo totalmente impráctico y caro, lográndose de esta manera a partir de 1983 que dichos dividendos llegaran a la persona física como destinatario final de los recursos así obtenidos, sin el impuesto sobre la renta de la empresa, y quedando los intereses del fisco protegidos, al causar quien los recibía, la tasa máxima que

fluctuó entre el 55% y el 50% de 1983 a 1988. A favor del método "deducción-acumulación", existió además el beneficio para las personas físicas, en que al acumular el dividendo, generalmente se obtenía un saldo a favor, cumpliendo de esta manera la finalidad planeada al no generar para el accionista pago adicional alguno y si a presentación de su declaración para llevar a cabo la acumulación respectiva. No obstante lo anterior, el legislador señaló en la exposición de motivos para 1989 que una de las causas por las que se resolvió el abandono de este método, fue que dio lugar a ventajas financieras y prácticas elusivas por parte de las empresas para diferir el pago del impuesto respectivo.

Este método de "deducción-acumulación", se estima que, además, propició el cambio del régimen en las acciones a títulos nominativos, así como la eliminación de los ejercicios montados, y la consecuente unificación de los cierres al 31 de Diciembre.

4.4.2. CARACTERISTICAS DEL REGIMEN ACTUAL.

Siendo el principal motivo de los cambios comentados en el régimen de dividendos el impuesto a pagar por parte de quien los recibe, y toda vez que como ya se comentó inicialmente, la cuenta de utilidad fiscal neta que nos ocupa, es el parámetro que determina su causación, se comentan en seguida las principales características del régimen actual de los dividendos, las cuales son las siguientes:

IMPUESTO UNICO: Se causa solamente al retirar las utilidades; si estas no hubieran causado el impuesto en la empresa pagadora del dividendo, es decir, si provienen de la cuenta de utilidad neta, ya no lo paga. La tasa de causación se deriva de la aplicación del factor de 1.54 sobre el monto del dividendo percibido para después multiplicarlo por la tasa del 35%.

PERSONA MORAL: Para los accionistas personas morales y para guardar congruencia con disposiciones relativas a ingresos, no son acumulables los dividendos obtenidos, ya que se volvería a causar impuesto por las utilidades del ejercicio en la empresa receptora. Los dividendos cobrados si son acumulables para determinar la participación de los trabajadores en las utilidades.

PERSONA FISICA. Respecto a los accionistas persona física el Art. 122 del Impuesto Sobre la Renta establece como opcional la acumulación de los dividendos percibidos

5.5.3 ACTUALIZACION DE LA CUENTA DE UTILIDAD FISCAL NETA.

Como justo reconocimiento de la pérdida de valor originada por la inflación, la Ley permite actualizar el saldo de la CUFIN con objeto de conservar el valor real de las partidas que lo integran, mismas que pagarán impuesto en el ejercicio en que se generaron. Se permite actualizar las utilidades que integran esta cuenta por ejercicios terminados a partir del 1 de Enero 1975. Aparentemente, la razón para permitir la actualización desde esa fecha es que la inflación anterior no fue significativa.

SUJETOS DE LA OBLIGACION.

Cuando se estableció la obligación de llevar la cuenta de utilidad fiscal neta, a partir de 1989 esta fue exclusivamente para las sociedades mercantiles. Sin embargo a partir de 1992 los sujetos obligados son los siguientes.

PERSONAS MORALES

PERSONAS MORALES QUE TRIBUTARON COMO NO LUCRATIVAS

PERSONAS FISICAS CON ACTIVIDAD EMPRESARIAL

a) PERSONAS MORALES: A partir de 1990 se substituyo dentro del texto legal el concepto de sociedades mercantiles por uno mas amplio que se refiere a las "personas morales" lo anterior con el objetivo fundamental de incrementar el numero de contribuyentes y tambien con el de limitar a las personas que tributaron dentro del titulo III relativo a las personas morales con fines no lucrativos, como es el caso de las sociedades, asociaciones civiles y las cooperativas de produccion, incorporandolas al regimen general de Ley titulo II para que permanezcan como no lucrativas solamente aquellas agrupaciones que por su naturaleza no realicen actividades de tipo económico.

En conclusión todas las personas morales tipificadas en el titulo II estan obligadas a llevar la cuenta de utilidad fiscal neta, a partir de 1990, no obstante que en algunos casos carezcan de elementos para constituir su saldo inicial en los terminos que señalan las disposiciones transitorias.

b) PERSONAS MORALES QUE TRIBUTARON COMO NO LUCRATIVAS En virtud de que los elementos que integran la cuenta de utilidad fiscal neta se consideran como punto de partida el resultado fiscal, y este solamente existe para quienes ya venian tributando en el titulo II, los contribuyentes que determinaron remanente distribible no tienen base legal para integrar el saldo inicial de dicha cuenta. Sin embargo el tratamiento que existe para el remanente distribible no repartido en ejercicios anteriores, hasta antes del 1 de Enero de 1990 es el de capital de aportación, exclusivamente para efectos de lo señalado en la fraccion II del Art. 120 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, que se refiere a la forma de determinar el importe de el reembolso sujeto a pago del impuesto. En este punto es importante hacer notar que los remanentes ya distribidos ya causarón impuesto o quedarón exentos como en el caso de los provenientes de actividades agropecuarias, silvícolas o pesqueras.

Al ser considerados como capital de aportación, no obstante tener derecho a actualizarse, deberá compararse con el capital contable para así poder determinar la base del dividendo a pagar

por concepto de utilidad distribuida gravable conforme al Art. 121 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, y en ese momento determinar si esta utilidad puede provenir de la cuenta de utilidad fiscal neta.

c) PERSONAS FISICAS CON ACTIVIDAD EMPRESARIAL: Las personas físicas deben llevar una cuenta de utilidad fiscal empresarial neta, que se adiciona con la utilidad de cada ejercicio más los dividendos percibidos de personas morales, y se disminuye con los retiros de utilidades que efectúen.

El saldo de la cuenta al 31 de Diciembre, sin incluir la utilidad del propio año, se actualiza desde el mes en que se efectuó la última actualización hasta el mes de Diciembre. Cuando se efectúen retiros o se perciban dividendos, la actualización se efectuara en el mes en que suceda. Es la misma mecánica que para personas morales, pero falta un transitorio para determinar el saldo inicial de esta cuenta, que debería iniciar en 1975.

La utilidad fiscal que incrementa la cuenta es la manifestada en la declaración anual, más la participación de utilidades deducible, menos el I.S.R., la participación de utilidades y las partidas no deducibles. El saldo de esta cuenta no puede transmitirse por acto entre vivos ni como enajenación del negocio, sino sólo por causa de muerte.

Es necesario hacer hincapié en que se abordaron las 3 diferentes facetas para el cálculo de CUFIN porque era necesario mencionárselas debido a la importancia de cada una de ellas dentro del sector fiscal y financiero sin embargo nos avocaremos únicamente a ejemplificar las de personas morales ya que estas tienen relación directa con el trabajo desarrollado.

TRANSMISION DE LA CUFIN

En virtud de que ésta solamente podrá transmitirse por fusión o escisión, sería conveniente que existiera disposición relativa a la posibilidad de incorporar los saldos que se originaron en las sociedades fusionadas a partir de 1975, que es cuando se tiene la obligación de crear el saldo inicial, en el supuesto de que la fusión se haya originado con anterioridad al 1 de Enero de 1989.

5.5.4 UTILIDAD FISCAL NETA CONSOLIDADA.

Esta cuenta deberá llevarla la controladora que opere por consolidar para efectos fiscales, y se integrará con los elementos ya señalados, tanto de ella como de las controladas en la proporción promedio que la controladora tenga en la participación del capital social de las controladas. Los dividendos percibidos serán los obtenidos de personas ajenas a la consolidación, y también en promedio de la participación que tenga la controladora en las controladas. Los dividendos pagados serán únicamente los que pague la controladora.

En el saldo inicial, para este caso, se consideraran los ejercicios anteriores, siempre que al 1 de Enero de 1990 consoliden para efectos fiscales, y los saldos de utilidad fiscal neta serán considerados al igual que en los anteriores casos, en la proporción que en promedio la controladora participe en el capital social de las controladas.

DETERMINACION DEL SALDO INICIAL.

Con el establecimiento de la obligación de llevar la cuenta de utilidad fiscal neta, se dispuso en el Art. Octavo transitorio, fracción IX, como una opción para las sociedades mercantiles cuyas actividades se hubieran iniciado antes del 1 de Enero de 1989, ésta disposición incluida dentro de la reforma fiscal para 1989 nos señala que para constituir esta cuenta es necesario tomar en consideración las utilidades correspondientes a los ejercicios del 1 de Enero de 1975 al 31 de Diciembre de 1988, incrementándole la CUFIN por los ejercicios terminados en 1987 y 1988.

Independientemente de la mecánica de actualización limitada como máximo a 11 meses en el primer periodo señalado y la consideración de los resultados en título II solamente para los terminados en 1987 y 1988, con posterioridad se corrigió lo anterior en la resolución miscelánea de 1989 y 1990 en el numeral 81 y 82-A respectivamente, estableciéndose en ella la opción para considerar proporcionalmente los resultados de estos ejercicios conforme al régimen de transición existente, para desaparecer paulatinamente el título VII o base tradicional.

En las DISPOSICIONES PARA 1990, fundamentalmente se corrigió la inequidad existente respecto a la integración del saldo inicial de la cuenta de utilidad fiscal neta, considerando los resultados de los ejercicios terminados a partir del 1 de Enero de 1975, con su actualización desde esa fecha hasta el 31 de Diciembre de 1989, siendo obligatorio para los contribuyentes, a diferencia del ejercicio anterior. Lo mencionado se señala en la fracción 1 del Art. decimo primero de las disposiciones transitorias de la Ley que establece, reforma, adiciona y deroga diversas disposiciones fiscales para 1990 y el numeral 93 de la resolución miscelánea del 26 de Febrero de 1990.

Además, se establece un mecanismo más congruente respecto al tratamiento de los resultados obtenidos en los ejercicios que terminaron en 1987 y 1988, eliminando la posibilidad de restar la pérdida que en su caso se hubiera obtenido en alguno de los títulos II ó VII, así como la forma de considerar la participación de utilidades, el impuesto pagado y las partidas no deducibles en los títulos ya mencionados.

También se incorporó a estas disposiciones la obligación contenida en resolución miscelánea relativa que las personas morales que cubrieron sus obligaciones mediante bases especiales de tributación, asimilarán las utilidades que sirvieron de base para la determinación de la participación de los trabajadores en las utilidades al concepto de ingreso global gravable o resultado fiscal para la determinación del saldo inicial de la cuenta de utilidad fiscal neta.

En virtud del cambio ya señalado respecto a las disposiciones 1989 y 1990 para constituir el saldo inicial de la cuenta de utilidad fiscal neta, tanto aquellos contribuyentes que ya hubieran dispuesto del importe determinado en 1989 como los que no lo hubieran tocado, podrán recaudarlo, con las ventajas comentadas para 1990 el saldo inicial, que seguramente será más beneficioso por el reconocimiento de la inflación desde 1975 y su correspondiente actualización.

En cuanto a las DISPOSICIONES PARA 1991 se modifica el procedimiento establecido para incrementar la cuenta de utilidad fiscal neta cuando exista reducción de impuestos, haciendo equitativa la disposición, puesto que con la anterior, la parte beneficiada origina que al llevar el dividendo a la persona física, tenga que pagar esta el impuesto por la parte que no lo había cubierto la empresa, nulificándose de ésta forma la reducción concedida. Con lo anterior se refleja en la Ley vigente el beneficio ya incluido en el decreto publicado de el 13 de Agosto de 1990, relativo a las actividades agrícolas, ganaderas, silvícolas o pesqueras.

Adicionalmente, como ya lo mencionamos, se incluye la posibilidad de transmitir a otra sociedad el saldo de esta cuenta por concepto de escisión, además de por fusión, como ya estaba considerado.

La escisión es una de las figuras jurídicas que adoptan las sociedades para reorganizarse o reestructurarse. Consiste, fundamentalmente, en la división de bienes y actividades, sin que se extinga ninguna de ellas y en donde subsisten capitales y acciones similares, desconcentrándose las sociedades para operar de acuerdo con otras formas de organización a que su operación comercial, productiva, bursátil, económica, jurídica o financiera les obliga. En el caso de que se paguen dividendos en estas disposiciones se hizo énfasis en que a partir del 1 de Enero del año en curso el entero del 35 % de impuesto; este importe no deberá reducirse de la cuenta de utilidad fiscal neta en perjuicio de los demás accionistas, siendo la obligada al pago de dicho impuesto la sociedad emisora del dividendo.

Dentro de las DISPOSICIONES PARA 1992, el cálculo del saldo inicial es muy semejante a las disposiciones anteriores sin embargo debido al efecto que causa la deducción proporcional de la participación de utilidades es necesario tomar en cuenta que se sumará al resultado fiscal la parte deducible de dicha participación, luego entonces será necesario, restar la totalidad de la P.T.U. del ejercicio otra de las causas que originó cambios es la de incluir en Ley un factor del 1.54 sobre el monto de los dividendos retirados que no correspondan a la CUFIN para después aplicar la tasa del 35% y considerarlo como impuesto definitivo el cuál tendrá que ser retenido por la sociedad emisora lo anterior nos hace pensar que habrá una serie de problemas al momento de calcular las bases de utilidades debido que la proporción de aumento al aplicar el factor acrecentará los montos en los repartos de dividendos que aún tengan un gravamen para impuesto sobre la renta.

Es en el Art. 124 párrafo tercero en donde se define el concepto de la cuenta de utilidad fiscal neta del ejercicio, estableciendo a su vez el procedimiento para su determinación de la siguiente manera:

RESULTADO FISCAL DEL EJERCICIO	N\$ 980,000.00
(+) P.T.U. DEDUCIBLE	<u>N\$ 20,000.00</u>
TOTAL	N\$ 1'000,000.00
(-) * P.T.U. DEL EJERCICIO	N\$ 100,000.00
* I.S.R. DEL EJERCICIO	N\$ 350,000.00
* GASTOS NO DEDUCIBLES	<u>N\$ 12,000.00</u> <u>N\$ 462,000.00</u>
CUFIN DEL EJERCICIO.	<u>N\$ 538,000.00</u>

Hay que tomaren cuenta que en las partidas no deducibles existe la necesidad de exceptuar las contenidas en las fracciones IX y X del Art. 25 las cuales hablan en primer lugar de provisiones para creación o incremento de reservas complementarias de activo o de pasivo que se constituyan con cargo a las adquisiciones o gastos del ejercicio; y en segundo lugar las relacionadas con

reservas que se crean para indemnizaciones para el personal, para pagos de antigüedad o cualquiera otras de naturaleza análoga

El importe así determinado se deberá tener permanentemente actualizado, considerando además los conceptos que la aumentan y la reducen, conforme se preve en el siguiente ejemplo.

UTILIDAD FISCAL NETA AL CIERRE DEL EJERCICIO:

Saldo inicial actualizado de CUFIN (DIC-91)		N\$ 2 317.000,00
(+) Dividendos percibidos (1)		<u>N\$ 118.000,00</u>
SUBTOTAL		<u>N\$ 2.435.000,00</u>
(-) Dividendos Distribuidos (1)		<u>N\$ 93.000,00</u>
Saldo al ultimo día del ejercicio		<u>N\$ 2.372.000,00</u>
(+) CUFIN del Ejercicio (2)	N\$ 538.000,00	
Actualización del Ejercicio (3)	<u>N\$ 18.000,00</u>	<u>N\$ 556.000,00</u>
Saldo act. al cierre del ejercicio		<u>N\$ 2.928.000,00</u>

- 1.- Todos aquellos dividendos distribuidos o percibidos en efectivo o en bienes No se consideran los dividendos en acciones ni los reinvertidos dentro de los 30 días siguientes a su distribución.
- 2.- La CUFIN del ejercicio se actualiza a la fecha de percepción o pago de dividendos.
- 3.- Este saldo sera el que resulte después de llevar a cabo las actualizaciones por cada periodo comprendido desde el mes en que se efectuó la última actualización hasta el mes en que se distribuyan o perciban dividendos o utilidades.

a) ACTUALIZACION DE CUFIN (ejemplo)

Se actualizará el saldo que se tenga al último día de cada ejercicio sin incluir la utilidad fiscal del ejercicio 1992, en este caso, por el periodo comprendido desde el último mes del ejercicio en que se obtuvieron hasta el 31 de Diciembre del ejercicio 1991.

En el caso de dividendos se actualizaran por el periodo comprendido desde el mes de percepción o pago hasta el ultimo mes del ejercicio 1991

Como ya quedo comentado, el saldo inicial se integra con los ejercicios terminados del 1 de Enero de 1975 al 31 de Diciembre de 1991, con base en lo señalado en la fracción I del Art. decimonono transitorio de la Ley que establece reforma, adiciona y deroga diversas disposiciones fiscales para 1990 y del numeral 93 de la resolución miscelanea del 26 de Febrero de 1990 como se señala en el siguiente ejemplo:

CUFIN actualizado de 1975 a 1991.	N\$ 2'220,000.00
(+) Dividendos percibidos de 1975 a 1982	N\$ 425,000.00
(-) Dividendos distribuidos de 1975 a 1982	<u>N\$ 328,000.00</u>
Saldo a Diciembre de 1991.	<u>N\$ 2'317,000.00</u>
(+) CUFIN ejercicio 1992.	<u>N\$ 556,000.00</u>
Saldo a Diciembre de 1992.	<u>N\$ 2'873,000.00</u>

b) CALCULO DE CUFIN EN LOS EJERCICIOS 1987 Y 1988.

La utilidad fiscal neta de los ejercicios terminados en los años 1987 y 1988 se determinarán conforme a lo siguiente.

- 1) Cuando coincidan con el año de calendario se sumara el resultado fiscal con impuesto a cargo de los títulos II y VII en la proporción que corresponda a cada uno de ellos, conforme al Art. 801 de la Ley de I.S.R. vigente en dicho ejercicio
- 2) Tratandose de ejercicios que no coincidan con el año de calendario dividiran el importe del resultado fiscal obtenido en cada uno de los títulos señalados entre el número de meses que correspondan a los mismos multiplicando el resultado obtenido por el número de meses del ejercicio comprendido en cada año de calendario.

3) Los resultados así obtenidos se sumarán en los terminos del inciso anterior y se restaran los conceptos a que se refiere el Art. 124 de la Ley de I.G.R., las partidas no deducible se considerarán en la misma proporción en que se sumaran los resultados fiscales con impuesto a cargo correspondiente al titulo de que se trate

De acuerdo a lo anterior nos damos cuenta de cual sera la afectacion directa sobre estos ejercicios por lo que presentamos un ejemplo para su mayor asimilacion:

EJERCICIO 1987.

(CIFRAS EN NUEVOS PESOS SIN CENTAVOS)

	PROPORCION				BASE PARA
	TITULO	TITULO	TITULO	TITULO	INTEGRAR
	II	VII	II 20%	VII 80%	CUFIN
RESULTADO FISCAL	35,800	37,900	7,160	30,320	37,480
IMPUESTO A CARGO	11,310	12,425	2,262	9,940	12,202
G.TOS. NO DEDUC.	1,412	5,320	283	4,258	4,539
P.T.U. DEL EJERC.	-	3,700	-	3,700	3,700

CUFIN EJERCICIO 1987.

RESULTADO FISCAL	37,480
(-) IMPUESTO A CARGO	12,202
GASTOS NO DEDUCIBLES	4,539
P.T.U. DEL EJERCICIO	3,700
UFIN DEL EJERCICIO 1987	17,039

EJERCICIO 1988.

(CIFRAS EN NUEVOS PESOS SIN CENTAVOS)

	PROPORCION BASE PARA				
	TITULO II	TITULO VII	TITULO II 20%	TITULO VII 80%	INTEGRAR CUFIN
RESULTADO FISCAL	59,400	72,810	23,760	43,686	67,446
IMPUESTO A CARGO	17,420	21,620	6,968	12,972	19,940
G.TOS. NO DEDUC.	5,817	6,825	2,247	10,920	13,219
P.T.U. DEL EJERC.	-	7,281	-	7,281	7,281

NOTA: La P.T.U. del ejercicio no se calcula en proporción a los títulos anteriores por el hecho de tomar como base de cálculo sólo el título VII excluyendo el título II.

CUFIN EJERCICIO 1988.

RESULTADO FISCAL	67,446
IMPUESTO A CARGO	19,940
GASTOS NO DEDUCIBLES	13,219
P.T.U. DEL EJERCICIO	<u>7,281</u>
UFIN DEL EJERCICIO 1988	<u>27,006</u>

4.4.8. COMENTARIOS ADICIONALES SOBRE CUFIN.

Para determinar el saldo de la cuenta de utilidad fiscal neta, como ya hemos visto en los ejemplos anteriores, es importante hacer los siguientes comentarios:

En caso de que alguna de las restas efectuadas, correspondientes a un ejercicio o para determinar el saldo inicial y la CUFIN de los siguientes ejercicios, tanto por concepto de P.T.U. de

I.S.R. y no deducibles como por concepto de dividendos pagados, arrojaran un resultado negativo, no deberá restarse, puesto que ya hemos visto que en estos casos simplemente no hay CUFIN.

Los dividendos cobrados y pagados se consideraran solamente de 1975 a 1982 ya que en esos ejercicios no estaban incluidos en el resultado fiscal o ingreso global gravable. A partir de 1983 y hasta 1988 si forman parte del resultado fiscal como consecuencia del regimen "deduccion-acumulación" de dividendos vigente.

Para constituir el saldo inicial hasta Diciembre de 1991, no se restan las utilidades distribuidas a que se refiere el Art. 121 del I.S.R. Lo anterior en función de lo señalado al respecto en la fracción I del Art. decimoprimero de las modificaciones para 1990, inciso a), ultimo parrafo en que se hace referencia al Art. 124, tercer parrafo la deducción del resultado fiscal solamente de los conceptos de P.T.U., de I.S.R. y los gastos no deducibles.

Cuando se presente declaración complementaria que modifique la utilidad fiscal determinada, se deberá reflejar el ajuste correspondiente.

Conforme a las normas emitidas por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos existe la referente al registro de eventos economicos que afectan a la entidad, el de realización y periodo contable, así como el de revelación suficiente.

Como la CUFIN sirve solamente de parámetro para determinar si hay o no pago del I.S.R., solamente se debe llevar registro de los hechos que la afectan en los términos del Art. 124, y solamente con ese propósito específico, ya que el registro de los demás elementos relacionados se refleja con la reducción de las cuentas de utilidad contable al pagar los dividendos y la consecuente salida de los recursos financieros. Por lo tanto, el registro de la cuenta de utilidad neta deberá llevarse en cuentas de orden.

5.6 CASO PRACTICO.

(NUEVOS PESOS SIN CENTAVOS).

EJERCICIO	RESULTADO FISCAL	P.T.U.	I.S.R.	GTOS. NO DEDUC.	CUFIN EJERC.
1981	30,000	3,000	9,500	2,500	15,000
1982	45,310	4,531	13,820	-	26,959
1983	12,300	1,200	4,500	6,820	-
1984	61,250	6,125	18,300	4,200	32,825
1985	74,000	7,400	21,450	-	45,150
1986	53,220	5,322	13,800	5,270	28,828
1987*	37,480	3,700	12,202	4,539	17,039
1988*	67,446	7,281	19,940	3,219	27,006
1989	83,625	12,421	26,480	5,617	39,107

* El calculo de la base o resultado fiscal en los ejercicios 1987 y 1988 se realizo en los párrafos referentes al calculo de CUFIN en dichos ejercicios.

CALCULO DE CUFIN ACTUALIZADO.

(CIFRAS EN NUEVOS PESOS SIN CENTAVOS).

EJERCICIO	CUFIN EJERCICIO	FACTOR * ACTUALIZACION	CUFIN ACTUALIZADO
1981	15,000	90.6834	1'360,251
1982	26,959	45.6055	1'226,479
1983	- 0 -	25.2273	- 0 -
1984	32,625	15.8506	517,126

1985	45.150	9.3798	437.043
1986	28.828	4.7047	135.627
1987	17.039	1.3153	30.231
1988	27.006	1.1970	32.326
<u>1989</u>	<u>39.107</u>	<u>1.3000</u>	<u>39.107</u>
TOTAL CUFIN			
TOTAL	<u>231.714</u>	ACTUALIZADO	<u>3.781.290</u>

* CALCULO DEL FACTOR= INPC DIC. 89
INPC ULTIMO MES C.EJERCICIO.

DIVIDENDOS PERCIBIDOS.

JULIO 82	1.200	65.3473	78.417
SEPT. 83	750 (1)	0	0
AGOS. 85	528 (1)	0	0
TOTAL	2.478	TOTAL ACT.	78.417

* CALCULO DEL FACTOR= INPC DIC. 89
INPC MES DE PERCEPCION.

(1) No procede su consideración por formar parte del resultado vigente en ese ejercicio.

DIVIDENDOS DISTRIBUIDOS.

(No existe distribución).

DETERMINACION DEL SALDO INICIAL
(CIFRAS EN NUEVOS PESOS SIN CENTAVOS)

CUFIN ACTUALIZADO A DICIEMBRE DE 1989		3'781,890
(+) DIVIDENDOS PERCIBIDOS		78,417
(-) DIVIDENDOS DISTRIBUIDOS		0
SALDO CUFIN A DICIEMBRE DE 1989		3'860,307
(+) DIVIDENDOS PERCIBIDOS 1990		0
(-) DIVIDENDOS DISTRIBUIDOS 1990		0
(*) ACTUALIZACION A DICIEMBRE DE 1990 (1)		1'155,390
SALDO CUFIN A DICIEMBRE DE 1990		5'015,697
(*) CUFIN EJERCICIO 1990		
RESULTADO FISCAL	84,321	
(-) I.S.R.	(26,470)	
P.T.U.	(8,432)	
NO DEDUCIBLES	<u>(6,707)</u>	<u>46,312</u>
SALDO AL 1 DE ENERO DE 1991		<u>5'062,009</u>

(1) CALCULO F.A. CUFIN BASE CUFIN ACTUAL.

DIC. 89 ACTUAL DIC. 89 DIC. 89

(-)

INPC DIC. 90 1.2993 60,307 5'015,697 3'860,307 1'155,390

INPC DIC. 89

TRATAMIENTO CONTABLE Y FISCAL DEL METODO DE PARTICIPACION (CASOS PRACTICOS)

Actualmente son cada vez mas las economias que tienden a la globalizacion, incluyendo entre ellas la nuestra, propiciando esto la necesidad de que varias empresas formen agrupaciones para tener una mayor competitividad en el mercado y hacer frente a entidades en el extranjero. Sin duda alguna lo anterior representará un conflicto para el contador público, dada la diversidad de criterios respecto a la evaluación de inversiones en acciones para la preparación de estados financieros individuales de la compañía tenedora, tales criterios pueden ser:

- Valuación a través del método de participación.
- Aplicación con estados financieros actualizados;
- Significación en las cifras al no encontrarse los estados financieros actualizados;
- Valuación de la inversión en acciones al momento de su adquisición con su valor contable.

Para comprender lo anteriormente descrito, a continuación se presenta un breve ensayo sobre la aplicación del método de participación.

De acuerdo con el boletín B-8 "Estados Financieros Consolidados y combinados y valuación de inversiones permanentes en acciones" emitido en noviembre de 1991 por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos IMCP, el método de participación consiste en valorar las inversiones en acciones al valor actualizado del capital contable de la compañía subsidiaria y/o asociada a la fecha de compra y agregar (o deducir) la parte proporcional correspondiente al porcentaje de tenencia accionaria, posterior a la compra de las utilidades (o pérdidas) de la actualización de las cuentas de capital contable y otras cuentas del capital contable.

De esta forma se están reconociendo los resultados obtenidos por las compañías subsidiarias y/o asociadas en los libros de la tenedora.

También es importante apuntar que este método se aplicará toda vez que exista un control o influencia significativa de carácter permanente. Entendiéndose por influencia significativa según dicho boletín, "El poder para participar en decidir las políticas de operación y financiamiento de la empresa en la cual se tiene una inversión, pero sin tener el poder de gobierno sobre dichas políticas", esto es, cuando se pose directa o indirectamente, a través de subsidiarias o asociadas, más del 10% de las acciones ordinarias en circulación.

Consideramos que el concepto es confuso ya que aparentemente se contradice al indicar que no se tiene poder de gobierno sobre las políticas, sin embargo, esto sí se puede dar, ya que al no establecer el límite de posición de acciones, la compañía podría tener en su poder una mayoría de acciones lo que le da un control sobre las políticas. Asimismo se aplicara el método de participación cuando:

a) se preparen estados financieros de la tenedora no consolidador en donde se tenga influencia significativa por las inversiones en subsidiarias y asociadas.

b) existan inversiones en subsidiarias no consolidadas por:

- ser subsidiarias en países extranjeros en los que existan controles de cambios, restricciones para la remisión de utilidades o incertidumbre sobre la estabilidad monetaria.

- subsidiarias en que se haya perdido el control por encontrarse éstas en situaciones de suspensión de pagos, disolución o quiebra.

Al efecto, el boletín B-10 " Reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera" señala que: "Las inversiones en subsidiarias no consolidadas y asociadas previstas en el boletín B-8 de esta comisión, independientemente del método de actualización que se aplique,

deben presentarse valuadas por el método de participación determinado con base en los estados financieros actualizados de subsidiarias y/o asociadas, de preferencia con la misma metodología que los de la entidad tenedora.

Estas inversiones deben valuarse a su vez, a su valor neto de realización, el que sea mayor.

6.1 TRATAMIENTO CONTABLE DE LA INVERSION EN ACCIONES BAJO EL METODO DE PARTICIPACION

Considerando lo descrito anteriormente, podemos decir que el método de participación consta de tres pasos:

- a) Valuación de la inversión en acciones a la fecha de adquisición.
- b) Determinación de las eliminaciones de utilidades (perdidas) no realizadas intercompañías.
- c) Valuación de la inversión en subsidiarias y/o asociadas a través del incremento o disminución en el capital contable y los resultados de las subsidiarias y/o asociadas.

VALUACION DE LA INVERSION EN ACCIONES A LA FECHA DE ADQUISICION

Si el costo de adquisición difiere del valor en libros de estas acciones al momento de la compra, esta diferencia debe tratarse de acuerdo a las siguientes dos situaciones:

- 1.- Si el costo de las acciones al momento de la compra es superior al valor contable, la diferencia es deudora y deberá identificarse como "Exceso en el costo de las acciones de subsidiarias sobre el valor en libros", también se le reconoce con el nombre de "crédito mercantil" y deberá ser amortizada mediante cargos sistemáticos a resultados considerando lo siguiente para determinar el periodo de amortización:

- a) La vida estimada del negocio o industria
- b) Los efectos de la obsolescencia de productos, cambios en la demanda y otros factores económicos o circunstanciales en que se desempeñe la empresa.
- c) El periodo esperado de recuperación de la inversión
- d) el plazo de amortización no debe exceder a 20 años

2.- Si el costo de las acciones al momento de la compra es inferior al valor contable, aquí la diferencia es acreedora y se identifica con el nombre de "Exceso del valor en libros sobre el costo de las acciones subsidiarias" y deberá ser amortizada mediante créditos a resultados futuros durante el periodo en que se estime el negocio adquirido se integrará al resto del grupo adquirido, no debiendo exceder de 5 años

6.2 ELIMINACION DE UTILIDADES O PERDIDAS NO REALIZADAS

Al efecto el mencionado boletín nos dice que las utilidades o pérdidas no realizadas provenientes de las compañías de grupo deben eliminarse lo cual también puede entenderse "Las utilidades o pérdidas no realizadas fuera del grupo deben eliminarse". Con la finalidad de que los estados financieros presenten las utilidades reales

RECONOCIMIENTO DE UTILIDADES O PERDIDAS DE SUBSIDIARIAS

Una vez que se han valuado las inversiones a su valor neto en libros a la fecha de la compra y se han eliminado las utilidades o pérdidas no realizadas, se deberá agregar o deducir la parte proporcional (porcentaje de participación) posterior a la valuación de utilidades o pérdidas, de los incrementos por actualización en el capital contable y de otras cuentas de capital contable.

6.2.1 CASO PRACTICO # 1.- VALUACION DE LA INVERSION EN ACCIONES EN LA FECHA DE ADQUISICION:

A) EL COSTO DE LAS ACCIONES AL MOMENTO DE LA COMPRA ES IGUAL AL VALOR EN LIBROS.

En agosto de 1988 la compañía JOSH, S.A. adquiere a un precio igual a su valor neto en libros el 99.98% de las acciones emitidas por la compañía CERTIMEX, S.A. cuyo capital contable asciende a N\$ 383.975.00.

El asiento contable en los libros de JOSH, S.A. sera.

	DEBE	HABER
Inversiones en acciones (383.975.00 x 99.98)	383.898.00	
Bancos		383.898.00

En abril de 1989, JOSH, S.A. adquiere la totalidad de la nueva emisión de acciones de la empresa CERTIMEX, S.A. por N\$1.323.890.00 a un precio igual a su valor neto en libros.

	DEBE	HABER
Inversiones en acciones (1.323.890.00 x 100%)	1.323.890.00	
Bancos		1.323.890.00

El porcentaje de participación se integra como sigue:

FECHA	ACCIONES EN CIRCULACION	ACCIONES ADQUIRIDAS	% DE PART.
Ago/88	100,000	99,980	99.98
Abr/89	100,000	100,000	100.00

TOTAL	200,000	199,980	99,99
-------	---------	---------	-------

B) EL COSTO DE LAS ACCIONES AL MOMENTO DE LA COMPRA ES SUPERIOR A SU VALOR NETO EN LIBROS

En diciembre de 1991, la compañía ZAFRA, S.A. adquiere el 80% del capital social de la compañía CEPRO, S.A. a un precio de N\$ 250,000.00 El capital contable de CEPRO, S.A. ascendía a N\$ 280,000.00

Determinación:

Precio de compra		N\$ 250,000.00
(-) Valor contable		
Capital contable	N\$ 280,000.00	
% adquiindo	x 80%	
Valor en libros	224,000.00	N\$ 224,000.00
DIFERENCIA DEUDORA	*****	*****

*Exceso del costo de las acciones de subsidiarias sobre el valor en libros	N\$ 26,000.00
---	---------------

Asiento contable en la tenedora:

DEBE	HABER
------	-------

Inversiones en acciones	224.000 00
(383.975.00 x 99 98)	

Exceso del costo
de las acciones de
subsidiarias sobre el
valor en libros

26.000.00

Bancos

250.000 00

C) EL COSTO DE LAS ACCIONES AL MOMENTO DE LA COMPRA ES INFERIOR A SU VALOR NETO EN LIBROS.

En febrero de 1991, la compañía TEFA, S.A. adquiere el 51% del capital social de Industrias FATO, S.A. a un precio de N\$ 318.000 00 el capital contable de industrias FATO, S.A. a la fecha de compra ascendía a N\$ 735.000.00.

Determinación:

Precio de compra		N\$ 318.000.00
(-) Valor contable		
Capital contable	N\$ 735.000 00	
% adquirido	x 51%	
Valor en libros	374.850 00	N\$ 374.850.00
DIFERENCIA ACREEDORA =====		=====

Exceso del valor
en libros sobre el

costo de las acciones
de subsidiarias* NS(56,850.00)

Asiento contable en la tenedora:

	DEBE	HABER
Inversiones en acciones	374,850.00	
Exceso del valor en libros sobre el costo de las acciones de subsidiarias		56,850.00
Bancos		318,000.00

D) ADQUISICIÓN SIN EJERCER CONTROL O INFLUENCIA SIGNIFICATIVA

En mayo de 1991, la compañía FERRECID, S.A. adquiere el 9% del capital social de la compañía SORDO, S.A. a un precio de NS\$75,000.00 y el 8% del capital social de ZAFIRO, S.A. por NS\$48,600.00

Determinación:

"Debido a que se trata de inversiones en acciones en donde no existe control o influencia significativa, según el boletín B-B estas adquisiciones no se valorarán por el método de participación".

Su registro contable en los libros de FERRECID, S.A. sería:

	DEBE	HABER
Inversiones en acciones (75,000.00 + 48,600.00)	123,600.00	
Bancos		123,600.00

Asimismo el Boletín B-3 nos dice "las inversiones en acciones de una compañía en que no se tenga control o influencia significativa y que, a su vez, tenga el carácter de permanente en los términos de este boletín, deberá valuarse al costo actualizado por el índice nacional de precios al consumidor"

6.2.2 CASO PRACTICO # 2.- RECONOCIMIENTO DE UTILIDADES O PERDIDAS DE SUBSIDIARIAS

A) TANTO LA SUBSIDIARIA COMO LA TENEDORA ACTUALIZAN SUS ESTADOS FINANCIEROS POR CAMBIOS EN EL NIVEL GENERAL DE PRECIOS (INDICES)

nota: para efectos de darle secuencia a los casos prácticos antes citados se utilizará la misma sigla de los ejemplos anteriores. Tomando en cuenta lo anterior, en lo que respecta la Eliminación de utilidades (perdidas) no realizadas tenemos que en el caso A) no hubo utilidades o perdidas no realizadas provenientes de las compañías del grupo involucradas en el método de participación, por lo cual no se hace ninguna eliminación.

La compañía JOSH, S.A. es propietaria del 99.99% de las acciones emitidas por la compañía CERTIMEX, S.A. al 31 de diciembre de 1993 la compañía CERTIMEX, S.A. le presenta los siguientes Estados Financieros:

	1992	1993
ACTIVO	N\$ 17,404,050.00	N\$ 20,128,585.18
PASIVO	4,328,214.00	6,991,920.70

CAPITAL SOCIAL	3,000,000.00	3,240,300.00
RESERVA LEGAL	840,000.00	907,284.00
UTILIDADES		
ACUMULADAS	5,290,361.00	5,714,118.91
RESULTADO		
EJERCICIO 1992	1,255,800.00	1,356,389.60
RESULTADO		
EJERCICIO 1993		(986,546.00)
EXCESO EN LA		
ACTUALIZACION		
DEL CAPITAL CONTABLE	2,689,675.00	2,905,117.97
	*****	*****
SUMA CAPITAL CONT.	<u>13,075,836.00</u>	<u>13,136,664.48</u>

El saldo en inversiones en acciones al 31 de diciembre de 1992 de JOSH, S.A. ascendía a 13,074,528.42 en el cual ya estaba reconocido el método de participación hasta el 31 de diciembre de 1991.

CAPITAL CONTABLE	1992	1993	VARIACION
CAPITAL SOCIAL	3,000,000.00	3,240,300.00	240,300.00
RESERVA LEGAL	840,000.00	907,284.00	67,284.00
UTILIDADES			
ACUMULADAS	5,290,361.00	5,714,118.91	423,757.91
RESULTADO			
EJERCICIO 1992	1,255,800.00	1,356,389.00	100,589.00
RESULTADO			
EJERCICIO 1993		(986,546.00)	(A)
EXCESO EN LA			

ACTUALIZACION

DEL CAPITAL CONT 2,689,875.00 2,905,117.97 215,442.97

SUMA CAPITAL CONT. 13,075,838.00 13,138,664.48 1,047,373.58

(x) % participación 99.99%

ajuste a corrección x reexpresión N\$1,047,269.14

al realizar el ajuste a corrección x reexpresión se debe restar el resultado negativo que se obtuvo en el ejercicio 1993 en su monto de participación

ajuste a corrección x reexpresión N\$1,047,269.14

(-)

(A) participación en resultado de subsidiarias:

986,546.00

x 99.99%

986,447.35

(986,447.35)

60,821.79

Ajuste a inversiones en acciones

de subsidiarias-----N\$

60,821.79

Saldo inicial de inversiones en acciones

de subsidiarias-----N\$

13,074,528.42

Saldo final de inversiones en acciones

de subsidiarias-----N\$

13,135,350.21

Comprobación:

CAPITAL CONTABLE DE SUBSIDIARIA

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1993-----N\$

13,138,664.48

(x) PORCENTAJE DE PARTICIPACION----- 99.99%

SALDO FINAL DE INVERSIONES EN

ACCIONES DE SUBSIDIARIAS-----N\$ 13.135.350.21

ACTUALIZACION POR INDICES

Inversiones en acciones

saldo al 31-dic-92 13,074,528.42

(x) Inflación 1993 1.0801

saldo actualizado al 31-dic-93 14,121,798.14

COMPARACION DEL METODO DE PARTICIPACION CONTRA INDICES

Inversión actualizada por

indices al 31-Dic-93 14,121,798.14

(+)(-) Utilidades (perdidas) no
realizadas por operaciones
con subsidiarias.

0.00

(+)(-) Participación en los resultados
del ejercicio de subsidiarias

(986,447.35)

neto

13,135,350.21

(-) Inversión valuada por metodo de
participacion

13,135,350.21

D I F E R E N C I A

0.00

NOTA: no existe diferencia debido a que tanto la subsidiaria como la tenedora aplican para su reexpresión el método de ajuste por cambios en el nivel general de precios.

Registro contable en los libros de la tenedora:

-1-	DEBE	HABER
Inversiones en acciones	1,047,299.14	
Corrección x reexpresión		1,047,299.14

Participación en los resultados de compañías.

-2--	DEBE	HABER
Subsidiarias y asociadas	986,447.35	
Inversiones en acciones		986,447.35

B) CUANDO LA SUBSIDIARIA ACTUALIZA SUS ESTADOS FINANCIEROS POR COSTOS ESPECIFICOS

Nota: Durante el ejercicio 1993 la compañía ZAFRA, S.A. fue poseedora del 80% de las acciones emitidas por CEPRO, S.A. en el mismo ejercicio CEPRO, S.A. enajeno mercancía a ZAFRA, S.A., obteniendo una utilidad de N\$20,000.00 por dicha enajenación. Al final del ejercicio, la mercancía se encuentra en los inventarios de ZAFRA, S.A.

Determinación:

El asiento de eliminación en los libros de la tenedora sería:

	DEBE	HABER
Participación en los resultados de subsidiarias y asociadas (20,000.00 x 80%)	16,000.00	
Inventarios		16,000.00

Se cancelo esta utilidad contra inventarios debido a que la mercancia aún se encuentra en el grupo, por ende la utilidad aún no se ha realizado.

Al venderse la mercancia fuera del grupo se tendrá que cancelar este importe contra resultados del ejercicio.

Durante 1993 la compañía ZAFRA, S.A. fue poseedora del 80% de las acciones de CEPRO, s.a. el 31 de diciembre de 1993 y de 1992 la compañía CEPRO, S.A. presenta los siguientes estados financieros

		1992		1993
ACTIVO	N\$	865.000.00	N\$	919.453.00
PASIVO		328.560.00		245.900.00
CAPITAL SOCIAL		150.000.00		162.015.00
RESERVA LEGAL		13.000.00		14.041.30
UTILIDADES				
ACUMULADAS		200.000.00		216.020.00
RESULTADO				
EJERCICIO 1992		230.800.00		249.287.08
RESULTADO				
EJERCICIO 1993				143.675.00
EXCESO EN LA				
ACTUALIZACION				
DEL CAPITAL CONTABLE		* 112.324.00		* 181.321.15
		*****		*****
SUMA CAPITAL CONT.		706.124.00		966.359.45

* Incluye 11.525.00 y 72.448.15 en 1992 y 1993 respectivamente, de resultados por tenencia de activos no monetarios (RETANOM).

Al 31 de Diciembre de 1992 el saldo en inversiones en acciones de la compañía ZAFRA, S.A. ya había reconocido que el método de participación ascendía a 564,899.20 (706,124.00 x 80%)

Determinación de las utilidades o pérdidas de las cuentas de Capital Contable derivadas de la actualización y de otras cuentas de Capital Contable por el ejercicio 1993.

Capital Contable al 31 de diciembre de 1993	966,359.45
(-) Capital Contable al 31 de diciembre de 1992	706,124.00
NETO	260,235.45
(x) % Participación	80%
Ajuste a Inversiones en acciones	208,188.36

PARTICIPACION EN RESULTADOS DE SUBSIDIARIAS	
Utilidad 1993	143,875.00
(x) % de participación	80%
	114,940.00

ACTUALIZACION DE LAS INVERSIONES EN ACCIONES POR INDICES

Saldo al 31-Dic-92	564,899.20	564,899.20
(x) Inflación 1993	1,0501	
Saldo actualizado		
31-dic-93	610,147.41	(-) 610,147.41
AJUSTE A CORRECCIÓN X REEXPRESION		45,248.21

COMPARACION DEL METODO DE PARTICIPACION CONTRA INDICES

Inversión actualizada por índices al 31-dic-93		610,147.41
(+)(-) Utilidades (perdidas) no realizadas por operaciones con subsidiarias		0.00
(+)(-) Participación en los resultados del ejercicio de subsidiarias		<u>114,940.00</u>
T o t a l		725,087.41
(-) Inversión valuada por método de participación (966,359.45 x 80%)		773,087.56
RETANOM		48,000.15
se integra por:		
RETANOM al 31-dic-93		72,448.15
(-) RETANOM al 31-dic-92	11.525	
(x) Inflación 1993	1.0801	12,448.15
T o t a l		60,000.00
(x) % de participación		80%
RETANOM correspondiente a la inversión en subsidiarias		48,000.00

Registro contable en los libros de la tenedora

	DEBE	HABER
INVERSIONES EN ACCIONES	208,188.36	
PARTICIPACION EN LOS RESULTADOS DE SUBSIDIARIAS Y ASOCIADAS		114,940.00
RETANOM		48,000.15
CORRECCION POR REEXPRESSION		45,248.21

COMPROBACION DEL SALDO EN INVERSIONES EN ACCIONES		
Saldo al 31-dic-92	564,899.20	
(*) Método de participación 93	208,188.36	
	773,087.56	773,087.56
(-) Capital Contable subsidiaria al 31-dic-93	966,359.45	
(x) % Participación	80%	
	<u>773,087.56</u>	<u>773,087.56</u>
DIFERENCIA		0.00

C) CUANDO LA SUBSIDIARIA Y/O ASOCIADA NO RECONOCIO LOS LINEAMIENTOS DEL BOLETIN B-10

Durante el ejercicio de 1993 la Compañía TEFA, S.A. fue poseedora del 51% del Capital Social de FATO, S.A. al final del ejercicio, FATO, S.A. le entrega a la tenedora sus Estados Financieros a fin de que esta última reconozca el método de participación, con la salvedad de que dichos Estados Financieros no se encuentran actualizados de acuerdo al boletín B-10

Determinación:

Debido a que los estados financieros de la subsidiaria no se encuentran actualizados, no debe aplicarse el método de participación, ya que de hacerlo los Estados Financieros de la tenedora no representarían correctamente la situación financiera de la empresa de acuerdo a principios de contabilidad generalmente aceptados.

D) CUANDO LA INVERSION ES EN COMPAÑÍAS SOBRE LAS QUE NO EXISTE INFLUENCIA SIGNIFICATIVA

En este caso no debe aplicarse método de participación.

PRESENTACIÓN EN LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES DE LA TENEDORA

A) EL "exceso del costo de las acciones de subsidiarias sobre el valor en libros" debe presentarse en el último renglón del activo, además debe revelarse el método y periodo de amortización, así como el monto de la misma

- B) El "exceso del valor en libros sobre el costo de las acciones de subsidiarias" debe presentarse después del pasivo a largo plazo y debe divulgarse de igual forma, el método y periodo de amortización, así como el monto de la misma.
- C) La existencia de Estados Financieros consolidados debe divulgarse en los Estados Financieros individuales indicando que la evaluación de la situación financiera y los resultados de operación de la entidad económica debe basarse en los Estados Financieros Consolidados
- D) Se debe divulgar que se utilizó el método de participación.
- E) El Estado de Resultados debe mostrar los efectos de la inclusión del método de participación.
- F) Los Estados Financieros y/o sus notas deben divulgar la parte de las utilidades (perdidas)
- G) En caso de que el monto de las utilidades disponibles de las asociadas difiera en forma importante de las cifras que se han reconocido por el método de participación, dicho monto deberá divulgarse en una nota en los Estados Financieros.
- H) En caso de que se tengan "otras inversiones permanentes" sobre las que no exista control o influencia significativa se debe expresar el método de valuación utilizado.

6.3 DICTAMEN FISCAL POR ENAJENACION DE ACCIONES, ANTECEDENTES HISTORICOS.

El Dictamen Fiscal por enajenación de acciones se origina en el año de 1984, y vino a sustituir el escrito que se presentaba para solicitar la autorización por parte de las autoridades fiscales de enterar un monto menor al que normalmente resultaría como pago provisional de Impuesto Sobre la Renta en operaciones de enajenación de acciones representativas de el capital social de una empresa.

Cuando una persona física residente en el país enajena acciones tiene que efectuar pago provisional de Impuesto Sobre la Renta, por un equivalente al 20% del precio de venta según el Art. 103, cuarto párrafo de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, el cuál al calca dice:

"Tratándose de la enajenación de otros bienes (en este caso específico bienes muebles), el pago provisional será igual al 20% del monto total de la operación, que será retenido por el adquirente. El adquirente podrá efectuar una retención menor, cuando cumpla con los requisitos que señala el reglamento de esta Ley".

DICTAMEN POR CONTADOR PUBLICO REGISTRADO

Sin embargo y de acuerdo al texto anterior nos damos cuenta de que existe la posibilidad de efectuar un pago menor, que se calculará sobre la utilidad fiscal de la operación (precio de venta menos costo fiscal). Para ellos se requiere que un contador público revise la operación y emita el dictamen respectivo.

Para que un contador público pueda revisar dichas operaciones es necesario que cuente con los requisitos establecidos en el Art. 52 fracción I del Código Fiscal de la Federación que básicamente menciona tres hechos importantes, en primer lugar el contador público deberá ser titulado "Profesionista", el segundo paso es el registro que otorgan mediante ciertos requisitos las autoridades fiscales para estos efectos los cuales son como tercer paso el de tener nacionalidad mexicana, un título de contador público registrado en la Secretaría de Educación Pública y que sean miembros de un colegio de contadores reconocidos por la misma Secretaría.

El entero del Impuesto aplicable en la operación se hace a través de la retención que efectúa el adquirente, aplicando propiamente la tarifa que se publica mediante resolución miscelánea y es mencionada en el Art. 103 del al Ley del Impuesto Sobre la Renta, sobre el ingreso acumulable que se obtenga.

ENAJENACION DE ACCIONES POR EXTRANJEROS.

Si la venta de acciones la realiza una persona física o moral residente en el extranjero, también puede optar por hacer dictaminar la operación, en cuyo caso el impuesto sobre la renta, en lugar de ser el equivalente al 20% sobre el valor de la operación, será del 30% sobre la ganancia que se obtenga de acuerdo a lo mencionado en los Art. 151 cuarto párrafo y al 160 de la Ley de Impuesto Sobre la Renta

6.3 LINEAMIENTOS NORMATIVOS DEL DICTAMEN.

Los lineamientos que norman la preparación del Dictamen sobre enajenación de acciones se encuentran contenidos en el Art. 128 del reglamento de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, precepto que con las reformas publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 15 de Mayo de 1990 y las publicadas en la resolución miscelánea del 15 de Marzo de 1991. De alguna manera es congruente con lo establecido por la LISR tanto en los Art. 19, 19-A y 99 como en algunos Art. transitorios aplicables a dicha Ley. Así mismo, es importante tener presente que las disposiciones del Reglamento del Código Fiscal de la Federación en materia de Dictámenes de estados financieros relativas al registro, normas de auditoría, impedimentos y sanciones que marca el Art. 52 del mismo, son aplicables al dictamen sobre enajenación de acciones.

6.3.1 DISPOSICIONES FISCALES APLICABLES A LA ENAJENACION DE ACCIONES.

Con el fin de hacer un análisis sobre los efectos fiscales relacionados con la enajenación de acciones, mencionaremos los Artículos y las disposiciones más importantes y con mayor vínculo sobre el tema a tratar:

Art. 5 de LISR: Dicho Art. nos menciona lo que para las autoridades fiscales se consideran las acciones, en los cuales incluye los certificados de aportación patrimonial emitidos por las sociedades nacionales de crédito, las partes sociales, las participaciones en asociaciones civiles y

los certificados de participación ordinarios emitidos con base en fideicomisos sobre acciones que sean autorizados conforme a la legislación aplicable en materia de inversión extranjera.

ART. 98 DE LISR: Este Art. nos define el costo de adquisición, que será igual a la contraprestación que se haya pagado para adquirir el bien sin tomar en cuenta los intereses ni las erogaciones que del mismo devenguen, hace mención de las adquisiciones a título gratuito o por fusión de sociedades de lo cuál no es necesario hacer un análisis sobre ello.

Regla 55 RM DOF 15-III-91: Esta regla nos habla específicamente de aquellas acciones y otros valores similares que se considera, se colocan entre el gran público inversionista.

ART. 19 DE LISR: Este Art. es uno de los más importantes ya que es la norma que determina la ganancia por enajenación de acciones el cuál se calcula disminuyendo del ingreso obtenido por acción el costo promedio por acción de las que se enajenen.

ART. 25-XVIII Y 97 LISR: Estos preceptos hablan de las pérdidas que se consideran deducibles cuando existe una enajenación de acciones, siempre y cuando se cumpla con los requisitos establecidos por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público mediante disposiciones de carácter general.

ART. 57-LL DE LISR: Cuando se trate de acciones de controladoras, la ganancia se determinará conforme a este precepto.

ART. 21 TRANSITORIO DOF 31-XII-81: Este precepto nos habla del ajuste aplicable al costo de acciones por resultados obtenidos entre el 1 de Enero de 1975 y el 31 de Diciembre de 1981.

ART. 103 LISR: Esta norma o precepto nos determina cual es el monto de la retención cuando el enajenante es persona física residente en el país o la posibilidad de un pago menor al establecido mediante un dictamen sobre la operación.

ART. 151 LISR: Este Art. menciona cual es el monto de la retención en el caso de que el enajenante sea persona física o moral residente en el extranjero y de la posibilidad de aplicar un pago menor equivalente al 30% sobre la ganancia cuando haya representante legal y siempre que en el país de quien vende este ingreso se grave a las personas morales a una tasa del 30% o mayor.

ART. 160 Y 172 DE LA LISR: Estos Art. mencionan fundamentalmente que si el representante legal a que se refiere el Art. 151 de la Ley de I.S.R. dictamina la operación mediante contador público registrado se liberara de la responsabilidad solidaria dentro de dicha enajenación.

ART. 8o. TRANS. fc VI, DOF 31-XII-81: El siguiente precepto regula el procedimiento para determinar la utilidad o perdida fiscal en las constancias a socios por los ejercicios comprendidos en 1987, 1988 y 1989.

REGLA 50. fc I, INCISO D. RM DOF 15-III-91: Esta regla marca el procedimiento para determinar la utilidad o perdida fiscal correspondiente a los ejercicios 1987, 1988 y 1989.

ART. 31-III, RISR: Este Art. nos habla de la fecha de presentación para el aviso sobre enajenación o adquisición de acciones el cual será dentro de los diez días siguientes a la fecha de la operación.

ART. 19-III Y 133-V, LISR: Este precepto menciona como se calcula el costo fiscal de acciones que una persona física o moral posea de una sociedad residente en el extranjero.

ART. 58-V LISR: Este Art. nos marca la obligación de llevar un registro de acciones adquiridas.

REGLA 51 Y 52 RM DOF 15-III-91: Estas reglas nos marcan una opción para determinar la ganancia cuando se efectúen operaciones de venta en costo de acciones.

REGLA 50 RM DOF 15-III-91: Dicha regla enmarca el procedimiento general para determinar la ganancia por enajenación de acciones. Se explican los procedimientos a utilizar para distintos años comprendidos de 1981 a 1989; y también los ejercicios anteriores a 1981.

ART. 126 RISR. Este Art. del reglamento regula los métodos y procedimientos para la presentación del dictamen fiscal por enajenación de acciones.

6.4. PAPELES DE TRABAJO PARA LA ELABORACION DEL DICTAMEN FISCAL POR ENAJENACION DE ACCIONES.

CASO PRACTICO:

El Señor Sergio Huertos Zamora, accionista de la Sociedad denominada JOSH,S.A de C.V. decide vender en el mes de agosto de 1994, el 50% de su participación accionana al Señor Jorge Sierra Valle, en la cantidad de N\$ 1.000.000.00 (MIL NUEVOS PESOS 00/100 M.N.)por lo que el enajenante decide dictaminar la operación por Contador Público Registrado, debido a que la retención de Impuesto sobre la Renta que preve el Art. 103 cuarto párrafo, en el cual marca una retención por parte del adquirente, del 20% sobre el monto total de la operación dicha retención, en nuestro caso asciende a N\$ 200.000.00 (DOSCIENTOS MIL NUEVOS PESOS 00/100 M.N.), con el fin de disminuir el monto de pago provisional se dictaminara la operación para lo que se manifiesta la siguiente información:

1.- Fecha y costo de adquisición de cada una de las acciones de su propiedad, la información se obtuvo del libro de registro de accionistas de la empresa y se muestra en el anexo I de los papeles de trabajo.

2.- Utilidades y/o Perdidas obtenidas por la empresa desde la adquisición de las acciones hasta la fecha de enajenación, tomando en cuenta que, cuando la fecha de adquisición sea anterior al 1o de enero de 1975, únicamente se considerarán los resultados obtenidos a partir de 1975, la información que requerimos la obtenemos de las declaraciones anuales de I.S.R. y se muestran en el anexo II de los papeles de trabajo.

3.- Los dividendos percibidos por la Sociedad a partir del 1o de enero de 1989 fueron los siguientes:

FECHA DE PERCEPCION	MONTO
(NS)	
01-Noviembre-90	135,000.00
01-Junio-93	80,000.00
T O T A L	215,000.00

Se exceptúan los dividendos que se perciban en acciones y los que se reinviertan en pago de aumentos de capital, la información la obtenemos de nuestros registros contables, o bien del calculo de la cuenta de Utilidad Fiscal Neta.

4.- Los dividendos distribuidos por la empresa desde la fecha de adquisición hasta la fecha de enajenación son los siguientes:

FECHA DE DIST.	MONTO	CONCEPTO
(NS)		

01-Noviembre-90	30.000.00	Provenientes de UFIN.
30-Septiembre-83	3.500.00	Se reinvirtieron en acciones
01-Agosto-80	2.800.00	Provenientes de UFIN.

T O T A L 36,300.00

La información sobre los dividendos distribuidos la encontramos en el libro de actas de la sociedad.

5.- El ejercicio fiscal de la empresa comprendía del 1 de enero al 31 de Diciembre desde el inicio de operaciones.

ANEXO 1 RELACION DE ACCIONES CORRESPONDIENTES AL SR. SERGIO HUERTOS ZAMORA.

FECHA DE ADQUISICION	Nº DE ACCIONES	COSTO DE ADQUISICION	CAPITAL SOCIAL	ORIGEN DE LAS ACCIONES
01-01-78	400	\$ 1.00	\$ 1,000.00	APORTACION INICIAL
01-01-80	100	\$ 1.00	\$ 1,200.00	AUMENTO POR APORTACION
01-04-88	200	\$ 0.00	\$ 2,200.00	CAPITALIZACION DE UTILIDADES
01-04-88	1000	\$ 0.00	\$ 8,800.00	DIVIDENDOS REINVERTIDOS
04-08-93	3000	\$ 10.00	\$ 8,800.00	COMPRA A OTRO ACCIONISTA

ANEXO 2 UTILIDADES Y/O PERDIDAS OBTENIDAS POR LA EMPRESA

EJERCICIO FISCAL	INPC	UTILIDAD	I.B.R	P.T.U	DEDUCCION	PARTIDAS NO DEDUCIBLES
	CIERRE DEL EJERCICIO	(PERDIDA) FISCAL			ADICIONAL	
1976	89.8064	\$ 310.00	\$ 130.00	\$ 25.00	\$ 0.00	N/A
1976	75.8203	\$ 470.00	\$ 197.00	\$ 34.00	\$ 0.00	N/A
1977	91.4837	(\$ 320.00)	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00	N/A
1978	106.2794	\$ 290.00	\$ 122.00	\$ 23.00	\$ 0.00	N/A
1979	127.5544	\$ 1,300.00	\$ 546.00	\$ 103.00	\$ 0.00	N/A
1980	163.6265	\$ 1,420.00	\$ 396.00	\$ 115.00	\$ 0.00	N/A
1981	213.136	\$ 2,810.00	\$ 1,096.00	\$ 260.00	\$ 0.00	N/A
1982	423.8067	\$ 13,800.00	\$ 5,796.00	\$ 1,340.00	\$ 260.00	N/A
1983	768.1491	\$ 22,000.00	\$ 9,240.00	\$ 2,200.00	\$ 1,400.00	N/A
1984	1219.3764	\$ 46,010.00	\$ 19,324.00	\$ 4,601.00	\$ 6,940.00	N/A
1985	1996.7229	\$ 81,000.00	\$ 34,020.00	\$ 8,100.00	\$ 12,600.00	N/A
1986	4108.2	(\$ 50,200.00)	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00	N/A
1987 E.N	10647.2	\$ 180,300.00	\$ 12,621.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00
1987 E.T	10647.2	\$ 182,400.00	\$ 46,771.00	\$ 16,240.00	\$ 23,200.00	N/A
1988 E.N	16147.3	\$ 250,000.00	\$ 39,000.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00
1988 E.T	16147.3	\$ 350,000.00	\$ 77,780.00	\$ 25,000.00	\$ 41,330.00	N/A
1989	19327.8	\$ 431,200.00	\$ 138,544.00	\$ 43,120.00	\$ 0.00	\$ 22,800.00
1990	29112.7	\$ 423,400.00	\$ 152,424.00	\$ 42,810.00	\$ 0.00	\$ 37,400.00
1991	29832.6	\$ 610,000.00	\$ 178,800.00	\$ 81,230.00	\$ 0.00	\$ 82,870.00
1992	3338.8	\$ 348,000.00	\$ 134,750.00	\$ 34,721.00	\$ 0.00	\$ 12,600.00
1993	34066.8	\$ 416,233.00	\$ 148,332.00	\$ 41,810.00	\$ 0.00	\$ 36,800.00

ANEXO 3 DETERMINACION DEL COSTO DE ADQUISICION ACTUALIZADO.

FECHA DE ADQUISICION	LN.P.C FECHA ADQUISICION	LN.P.C FECHA ENAJENACION	NUMERO DE ACCIONES	COSTO DE ADQUISICION	COSTO TOTAL	FACTOR DE ACTUALIZACION	COSTO AJUSTADO
01-01-78	84.237	37806.40	400	\$ 1.00	\$ 400.00	693.3717	\$ 277,348.88
01-01-80	133.7793	37806.40	100	\$ 1.00	\$ 100.00	281.3182	\$ 28,011.82
01-04-85	1486.7154	37806.40	200	\$ 0.00	\$ 0.00	25.7452	\$ 0.00
01-04-89	17202.3	37806.40	1000	\$ 0.00	\$ 0.00	2.1861	\$ 0.00
04-08-93	38232.3	37806.40	3000	\$ 10.00	\$ 30,000.00	1.0474	\$ 32,822.00
TOTAL			4700				\$ 337,362.90

ANEXO 4 DETERMINACION DE UTILIDADES Y/O PERDIDAS ACTUALIZABLES

EJERCICIO FISCAL	L.N.P.C CIERRE EJERCICIO	UTILIDAD			PARTIDAS		UTILIDAD
		(PERDIDA) FISCAL	I.S.R	P.T.U	DEDUCCION	NO	(PERDIDA)
					ADICIONAL	DEDUCIBLES	ACTUALIZABLE
1975	89.6064	\$ 1.00	\$ 0.00	\$ 23.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 188.00
1976	79.8203	\$ 1.00	\$ 0.00	\$ 36.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 237.00
1977	81.4857	\$ 1.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00	(1,320.00)
1978	106.2796	\$ 1.00	\$ 0.00	\$ 23.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 145.00
1979	127.8544	\$ 1.00	\$ 0.00	\$ 105.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 649.00
1980 (1)	168.6285	\$ 1.00	\$ 0.00	\$ 118.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 709.00
1981 (2)	213.136	\$ 1.00	\$ 0.00	\$ 280.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 12,543.00
1982 (3)	423.6067	\$ 1.00	\$ 0.00	\$ 1,380.00	\$ 220.00	\$ 0.00	\$ 6,344.00
1983	766.1481	\$ 1.00	\$ 0.00	\$ 2,200.00	\$ 1,400.00	\$ 0.00	\$ 9,160.00
1984	1219.3764	\$ 1.00	\$ 0.00	\$ 4,601.00	\$ 6,880.00	\$ 0.00	\$ 16,168.00
1985	1996.7228	\$ 1.00	\$ 0.00	\$ 6,100.00	\$ 12,800.00	\$ 0.00	\$ 26,380.00
1986	4108.2	\$ 1.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00	(1,80,200.00)
1987 (4)	10647.2	\$ 1.00	\$ 0.00	\$ 16,240.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 71,766.00
1988 (4)	16147.3	\$ 1.00	\$ 0.00	\$ 39,000.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 137,410.00
1989 (5)	19327.9	\$ 1.00	\$ 0.00	\$ 43,120.00	\$ 0.00	\$ 22,800.00	\$ 203,738.00
1990	25112.7	\$ 1.00	\$ 0.00	\$ 42,810.00	\$ 0.00	\$ 37,400.00	\$ 181,066.00
1991	29832.6	\$ 1.00	\$ 0.00	\$ 61,230.00	\$ 0.00	\$ 62,870.00	\$ 217,306.00
1992	33383.9	\$ 1.00	\$ 0.00	\$ 36,725.00	\$ 0.00	\$ 12,800.00	\$ 189,926.00
1993	36068.6	\$ 1.00	\$ 0.00	\$ 41,810.00	\$ 0.00	\$ 35,800.00	\$ 192,281.00
TOTAL		\$ 2,716,333.00	\$ 1,013,789.00	\$ 285,460.00	\$ 20,160.00	\$ 171,470.00	\$ 1,225,234.00

ANEXO V DETERMINACION DE UTILIDAD Y/O PERDIDA POR LOS EJERCICIOS 1987
Y 1988

CONCEPTO	1987 (NS)	1988 (NS)
TITULO VII		
Utilidad fiscal	162,400.00	250,000.00
Deducion adicional	23,200.00	41,350.00
Util. fiscal Ajustada	139,200.00	308,650.00
proporcion art. 801	<u>80%</u>	<u>60%</u>
Util. fiscal proporcional	111,360.00	185,190.00
TITULO II		
Utilidad fiscal	180,300.00	250,000.00
Proporcion art. 801	<u>20%</u>	<u>40%</u>
Util. fiscal proporcional	36,060.00	100,000.00
UTILIDAD TITULO II	36,060.00	100,000.00
UTILIDAD TITULO VII	111,360.00	185,190.00
UTILIDAD COMBINADA	147,420.00	285,190.00
I.S.R. TITULO II	12,621.00	35,000.00
I.S.R. TITULO VII	46,771.00	77,780.00
I.S.R. TOTAL	59,392.00	112,780.00
P.T.U.	<u>16,240.00</u>	<u>35,000.00</u>
UTILIDAD ACTUALIZABLE	71,788.00	137,410.00

ANEXO 6 DETERMINACION DE DIVIDENDOS PERCIBIDOS ACTUALIZADOS.

FECHA DE PERCEPCION	IMPORTE DE DIVIDENDOS	ACCIONES EN CIRCULACION	DIVIDENDOS POR ACCION	DE LAS ACC ENAJENANTE	DIVIDENDOS DEL ACCIONISTA	FACTOR	DIVIDENDOS ACTUALIZADOS
01-11-81 (8)	\$ 113,000.00	8500	13.2924	1700	\$ 27,000.04	1.2903	\$ 34,838.18
01-08-82 (8)	\$ 80,000.00	8600	9.3118	1700	\$ 18,000.04	1.0781	\$ 17,252.88
TOTALES	\$ 216,000.00				\$ 45,000.14		\$ 52,096.06

ANEXO 7 DETERMINACION DE DIVIDENDOS DISTRIBUIDOS ACTUALIZADOS.

FECHA DE DISTRIBUCION	I.N.P.C. DE DISTRIBUCION	IMPORTE DE DIVIDENDOS	ACCIONES EN CIRCULACION	DIVIDENDOS POR ACCION	ACCIONES ENAJENANTE	DIVIDENDOS DEL ACCIONISTA	FACTOR	DIVIDENDOS ACTUALIZADOS
01-11-80 (7)	24248.4	\$ 30,000.00	8500	3.5294	1700	\$ 9,999.98	1.5447	\$ 9,268.17
01-08-80 (7)	184.8558	\$ 2,000.00	1200	2.3333	600	\$ 1,166.68	243.3177	\$ 283,846.88
TOTALES		\$ 32,000.00				\$ 7,166.83		\$ 293,134.77

ANEXO 8 DETERMINACION DE UTILIDADES Y/O PERDIDAS ACTUALIZADAS.

EJERCICIO	UTILIDAD		UTILIDAD	TOTAL	UTILIDAD	ACCIONES	UTILIDADES
FISCAL	(PERDIDA)	FACTOR	(PERDIDA)	ACCIONES EN	(PERDIDA)	DEL	(PERDIDAS)
	ACTUALIZABLE		ACTUALIZADA	CIRCULACION	POR ACCION	ENAJENANTE	ACTUALIZADAS
1972	\$ 168.00	630.9121	\$ 97,791.28	1000	97.7914	400	\$ 38,116.56
1976	\$ 237.00	493.9938	\$ 117,660.83	1000	117.5903	400	\$ 47,020.20
1977	(\$ 320.00)	411.0631	(\$ 131,640.19)	1000	-131.6402	400	(\$ 82,616.06)
1978	\$ 148.00	353.844	\$ 61,307.38	1000	61.3074	400	\$ 20,522.96
1979	\$ 849.00	294.8264	\$ 191,342.23	1000	191.3423	400	\$ 76,536.92
1980	\$ 708.00	227.0888	\$ 160,982.26	1200	134.162	600	\$ 87,076.00
1981	\$ 1,284.00	176.4432	\$ 221,259.77	1200	184.3831	600	\$ 92,191.68
1982	\$ 8,344.00	86.7348	\$ 662,933.87	1200	469.1113	600	\$ 234,986.66
1983	\$ 9,160.00	449.086	\$ 449,618.80	1200	374.6822	600	\$ 197,341.10
1984	\$ 16,105.00	30.8407	\$ 496,689.47	1200	413.9079	600	\$ 206,983.95
1985	\$ 26,380.00	18.8341	\$ 496,843.66	2200	226.838	700	\$ 168,086.60
1986	(\$ 60,200.00)	8.164	(\$ 489,830.81)	2200	-209.8776	700	(\$ 146,214.32)
1987	\$ 71,788.00	3.632	\$ 263,988.22	2200	119.2624	700	\$ 90,678.68
1988	\$ 137,410.00	2.328	\$ 320,827.89	2200	146.4672	700	\$ 101,827.04
1989	\$ 295,736.00	1.9647	\$ 295,737.86	8600	24.2046	1700	\$ 41,142.85
1990	\$ 191,046.00	1.4875	\$ 296,121.33	8600	33.6613	1700	\$ 57,236.21
1991	\$ 217,300.00	1.2606	\$ 273,828.38	8600	32.2269	1700	\$ 64,796.73
1992	\$ 199,828.00	1.1261	\$ 224,122.06	8600	26.3673	1700	\$ 44,824.41
1993	\$ 192,291.00	1.9429	\$ 200,482.60	8600	23.8862	4700	\$ 110,863.14
TOTALES	\$ 1,228,234.00		\$ 4,018,223.36		2320.4141		\$ 1,421,919.96

ANEXO IX DETERMINACION DEL COSTO PROMEDIO POR ACCION

CONCEPTO	M O N T O
Costo de adquisición actualizado	NS 337,382.30
Utilidades (pérdidas) actualizadas	1,421,911.95
Dividendos percibidos actualizados	52,090.96
Dividendos distribuidos actualizados	293,134.78
Costo fiscal del paquete accionario	1,518,250.43
Acciones que posee el accionista	4,700.00
COSTO PROMEDIO POR ACCION	323.03
Acciones que se enajenan	2,350.00
Costo de la enajenación	759,120.50
Precio de la enajenación	2,000,000.00
UTILIDAD EN LA ENAJENACION DE ACCIONES	240,875.50

NOTAS:

En lo que se refiere al COSTO COMPROBADO DE ADQUISICION ACTUALIZADO, se considera que no tienen costo comprobado de adquisición las acciones provenientes de:

- a) Capitalización de Utilidades
- b) Capitalización de Superavit
- c) Capitalización de partidas integrantes del Capital Contable (Reserva Legal, Reserva de Reversión etc.)
- d) Reversión de dividendos dentro de los 30 días siguientes a su distribución.

La actualización del costo de adquisición se efectuara por el periodo comprendido desde el mes de la adquisición hasta el mes en que se enajenen. Conforme a lo dispuesto por el artículo 7 de la Ley del I.S.R. el factor de actualización se calculará dividiendo el I.N.P.C. del mes mas reciente del periodo, entre el I.N.P.C. del mes mas antiguo.

NOTA (1)

Para la determinación de las utilidades y/o perdidas por los ejercicios terminados de 1975 a 1980 tenemos lo siguiente:

En caso de utilidades

INGRESO GLOBAL GRAVABLE

- + DIVIDENDOS PERCIBIDOS DE TODA CLASE DE SOCIEDADES
- + ESTIMULOS FISCALES
- + GANANCIA EN ENAJENACION DE TERRENOS Y CONSTRUCCIONES POR LOS QUE NO SE PAGO EL I.S.R.

- IMPUESTO AL INGRESO GLOBAL DE LAS EMPRESAS
- PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES
- UTILIDAD ACTUALIZABLE (Art. 19-II-a)

En caso de pérdidas

PERDIDA FISCAL

- GANANCIA EN ENAJENACION DE TERRENOS Y CONSTRUCCIONES POR LA QUE NO SE PAGO I.S.R.
- DIVIDENDOS O UTILIDADES PERCIBIDOS
- ESTIMULOS FISCALES
- PERDIDA ACTUALIZABLE (Art. 19-II-a)

NOTA (2)

En lo que respecta al ejercicio terminado en 1981 tenemos lo siguiente:

En caso de utilidad

UTILIDAD FISCAL

- IMPUESTO SOBRE LA RENTA
- PARTICIPACION DE UTILIDADES A LOS TRABAJADORES
- UTILIDAD ACTUALIZABLE (Art. 19-II-a)

En caso de pérdida

TOTAL DE INGRESOS ACUMULABLES

- DEDUCCIONES AUTORIZADAS
- PERDIDA ACTUALIZABLE (Art. 19-II-a)

NOTA (3)

En relación a los ejercicios terminados de 1982 a 1986 la determinación de utilidades y/o pérdidas sera la siguiente:

En caso de utilidades

UTILIDAD FISCAL

- DEDUCCION ADICIONAL
- IMPUESTO SOBRE LA RENTA
- PARTICIPACION DE UTILIDADES DE LOS TRABAJADORES
- = UTILIDAD ACTUALIZABLE (Art. 19-II-a)

En caso de pérdida

TOTAL DE INGRESOS ACUMULABLES

- DEDUCCIONES AUTORIZADAS
- = PERDIDA ACTUALIZABLE (Art. 19-II-a)

En los ejercicios terminados en 1983, 1984, 1985 y 1986, no se considerará la deducción por distribución de dividendos.

NOTA (4)

La utilidad o pérdida de los ejercicios terminados en 1987 y 1988 se determinará conforme al artículo tercero transitorio del Decreto que Reforma, Adiciona y Deroga diversas disposiciones del Reglamento de la Ley de I.S.R. publicado el 15 de mayo de 1990.

La formula es la siguiente:

BASE TRADICIONAL

UTILIDAD FISCAL BASE TRADICIONAL

- DEDUCCION ADICIONAL

- DEDUCCION POR DIVIDENDOS DISTRIBUIDOS

= UTILIDAD FISCAL AJUSTADA

x PROPORCION DEL ART. 801 L.I.S.R.

= UTILIDAD FISCAL PROPORCIONAL TITULO VII

BASE NUEVA

UTILIDAD FISCAL BASE NUEVA(YA INCLUYE DIVIDENDOS)

x PROPORCION ART. 801 L.I.S.R.

= UTILIDAD FISCAL PROPORCIONAL TITULO II

UTILIDAD FISCAL PROPORCIONAL TITULO VII

+ UTILIDAD FISCAL PROPORCIONAL TITULO II

- IMPUESTO SOBRE LA RENTA

PARTICIPACION DE UTILIDADES DE LOS TRABAJADORES

= UTILIDAD FISCAL ACTUALIZABLE

Cuando el ejercicio fiscal no coincida con el año de calendario, la utilidad fiscal se dividirá entre doce y se multiplicará por los meses que correspondan a cada año de calendario y se aplicará la proporción que determina el artículo 801 a cada año de calendario

Si en el mismo ejercicio resulta utilidad fiscal o pérdida fiscal para las dos bases, éstas se suman, si un título resulta con utilidad y el otro con pérdida, entonces se restan.

NOTA (5)

Por los ejercicios terminados de 1989, 1990, 1991, 1992 y 1993, la fórmula es la siguiente:

En caso de utilidades

UTILIDAD FISCAL

- IMPUESTO SOBRE LA RENTA
- PARTICIPACION DE UTILIDADES DE LOS TRABAJADORES
- PARTIDAS NO DEDUCIBLES
- = UTILIDAD FISCAL ACTUALIZABLE (Art. 19-II-a)

En caso de pérdidas

INGRESOS ACUMULABLES

- DEDUCCIONES AUTORIZADAS
- = PERDIDA FISCAL ACTUALIZABLE

NOTA (6)

En relación a la determinación de utilidades o dividendos percibidos actualizados, tenemos que, al costo de las acciones deberán sumarse dichos dividendos percibidos por acción, excepto.

- a) los percibidos entre el 1o de enero de 1975 y el 31 de diciembre de 1988.

b) Los percibidos en acciones y los que se reinviertan en la suscripción o pago de aumentos de capital dentro de los 30 días siguientes a su distribución.

En cuanto a la determinación de utilidades o dividendos distribuidos actualizados tenemos que se restan al costo de las acciones, excepto

- a) Los distribuidos entre el 1o de enero de 1987 y el 31 de diciembre de 1988 que hubiese deducido el contribuyente para determinar su resultado fiscal.
- b) Los que no provengan de la cuenta de utilidad fiscal neta siempre que se haya pagado el impuesto en los términos del artículo 10-A.
- c) Los distribuidos en acciones y los que se reinviertan dentro de los treinta días siguientes a su distribución.

NOTA (7)

Para la determinación del costo promedio por acción tenemos que:

COSTO DE ADQUISICION ACTUALIZADO
+ UTILIDADES Y/O PERDIDAS ACTUALIZADAS
+ DIVIDENDOS PERCIBIDOS ACTUALIZADOS
- DIVIDENDOS DISTRIBUIDOS ACTUALIZADOS
= COSTO TOTAL DEL PAQUETE ACCIONARIO
ENTRE TOTAL DE ACCIONES DEL ENAJENANTE
= COSTO PROMEDIO POR ACCION

ADMINISTRACION LOCAL DE AUDITORIA FISCAL
DE NAUCALPAN

SERGIO HUERTOS ZAMORA

R.F.C. HUZS-680906-RM1

INDICE

Dictamen:

Anexo 1. Determinación del resultado fiscal en la enajenación de acciones.

Anexo 2. Determinación del monto original de las acciones y del costo promedio por acción.

Anexo 3. Determinación del costo comprobado de adquisición actualizado.

Anexo 4. Determinación de las utilidades y/o pérdidas actualizadas por acción.

Anexo 5. Cálculo del impuesto a cargo del contribuyente.

:Informe sobre la revisión de la situación fiscal en la enajenación de acciones.

Documentación complementaria:

- SHCP 1 formulario de pago de contribuciones por el pago del impuesto sobre la renta por la enajenación de acciones.
- Aviso para presentar dictamen fiscal por enajenación de acciones (HAFF-3)
- Aviso por adquisición de acciones obligaciones y otros valores mobiliarios (HISR-129)

Naucalpan México, a 19 de septiembre de 1994.

ADMINISTRACION LOCAL DE AUDITORIA
FISCAL DE NAUCALPAN
P R E S E N T E

He examinado la enajenación de 2,350 acciones comunes nominativas, efectuadas el día 17 de julio de 1994, por la cantidad de \$ 1,000,000.00 emitidas por JOSH, S.A. de C.V., con valor nominal de \$ 759,120.50

Mi examen consistió en verificar la correcta determinación del costo promedio de las acciones enajenadas, para lo cual revise la documentación correspondiente al costo de adquisición y antigüedad de las acciones, las utilidades y pérdidas por acción generadas y los dividendos percibidos y distribuidos, en los términos que se señalan en los anexos 3, 4 y 5. Asimismo, verifiqué que el resultado fiscal obtenido en la enajenación de las acciones emitidas por JOSH, S.A. DE C.V., propiedad del Sr. Sergio Huertos Zamora, celebrada el día 17 de julio de 1994 y enajenada al Sr. Jorge Sierra Valle fue determinado de acuerdo a las disposiciones vigentes de la Ley de Impuesto Sobre la Renta y su Reglamento

Declaro bajo protesta de decir verdad, que emití este dictamen apeguándome a lo dispuesto en el artículo 52 del Código Fiscal de la Federación y los relativos de su reglamento, que no me encuentro en impedimento profesional alguno, y que como resultado de la revisión antes descrita, no observe omisión en el cumplimiento de las contribuciones fiscales federales a cargo del contribuyente, derivadas de dicha operación.

C.P. LUIS OSCAR COLIN TELLEZ
CEDULA PROFESIONAL No. 87784
REGISTRO EN LA DGAFF No 8888
RFC COTL-680206-NG3

ANEXO I.**SR. BERGO HUERTOS ZAMORA****DETERMINACION DEL RESULTADO FISCAL POR LA ENAJENACION DE ACCIONES**

EMPRESA EMISORA	NUMERO DE ACCIONES EN VENTA	VALOR DE ENAJENACION	COSTO PROMEDIO DE ACCIONES	GANANCIA EN LA ENAJENACION
JOSH, S A DE C.V.	2,350	\$ 1,000,000 00	\$ 759,120 50	\$ 240,879 50

C.P. LUIS OSCAR COJUN TELLEZ
CEDULA PROF. No 87784
REGISTRO EN LA DGAFF No 8888
R.F.C. COTL-880206-NGJ

ANEXO 2.

SR. SERGIO HUERTOS ZAMORA

DETERMINACION DEL COSTO PROMEDIO POR ACCION

CONCEPTO	IMPORTE (PES)
Costo comprobado de adquisicion actualizado de las acciones	337,382.30
(+/-) utilidades (pérdidas) de la emisora actualizadas	1,421,911.95
SUBTOTAL	1,759,294.25
(+) Dividendos o utilidades percibidos actualizados	52,090.95
(-) Dividendos o utilidades distribuidos actualizados	293,134.78
MONTO ORIGINAL AJUSTADO	1,518,250.43
ENTRE	
No total de acciones en posesión	4,700
COSTO PROMEDIO POR ACCION	323.03
(X) No de acciones a enajenar	2,350
COSTO FISCAL AJUSTADO DE LAS ACCIONES A ENAJENAR	759,120.50

ANEXO 3.

SR. SERGIO HUERTOS ZAMORA

DETERMINACION DEL COSTO COMPROBADO DE ADQUISICION ACTUALIZADO

Fecha de Enajenación		Ago 94				
I N P C		37,606 40				
FECHA DE ADQUISICION	No TOTAL DE ACCIONES	COSTO DE ADQUISICION (14)	I N P C MES ADQUISICION	COSTO DE ADO ACTUAL POR ACCION	TOTAL	
1/01/75	400	1	54 237	693 3717	277,348 66	
1/01/80	100	1	133 7753	281 1162	28,011 62	
1/04/85	200	0	1,460 72	25 7452	0	
1/04/89	1,000	0	17 202 30	2 1861	0	
6/08/93	3,000	10	35,732 30	1 0674	32,022 00	
	4,700				337,362 30	

DETERMINACION DE LAS UTILIDADES Y PERDIDAS ACTUALIZADAS POR ACCION

EJERCICIO FISCAL	UTILIDAD PERDIDA FISCAL	DEFERENCIA CON FISCAL	LBR	PTU	NO DEDUC	UTILIDAD	NO TOTAL	UTILIDAD	14PC	14PC	FACTOR	LIFE OPERO	ACCIONES	UTILIDADES
						PERDIDA AJUSTAR	DE ACCIONES EMISORA	PERDIDA ACCION	ULTIMOS MES DE EJERC	EMISORA ACTUALIZACION	DE ACCION	DE LA EMISORA	DEL EMISOR	PERDIDAS ACTUAL
1975	310		130	25		166	1,020	6,156	49,404	3,760.4	632.8121	87.79	470	39,116.58
1976	470		187	39	217	1,700	0,237	73,823	3,749.8	490.3939	117.55	470	47,020.20	
1977	320		122	24	320	1,570	0.32	81,4837	3,760.4	411.0837	131.54	470	52,818.29	
1978	297		122	24	145	1,190	0.145	108,2398	3,760.4	393.8447	51.21	470	50,322.98	
1979	1,300		548	109	646	1,700	0.646	127,9544	3,760.4	294.8294	181.54	430	79,529.82	
1980	1,420		598	119	758	1,300	0.581	195,8295	3,760.4	227.0595	134.18	530	87,579.20	
1981	2,810		1,098	240	1,254	1,202	1,049	213,138	3,760.4	178.4432	164.38	530	82,181.56	
1982	15,870	290	5,788	1,340	6,344	1,200	6,261	423,8097	3,760.4	88,7548	498.11	570	234,995.95	
1983	27,030	1,470	8,245	2,270	8,180	1,700	7,433	798,1881	3,760.4	40,2851	374.48	530	187,341.40	
1984	46,710	8,890	18,324	4,801	18,105	1,700	13,427	1218,3764	3,760.4	30,8477	413.81	530	238,953.89	
1985	51,070	12,970	24,020	6,100	28,980	2,200	19,881	1968,7228	3,760.4	19,9347	225.84	710	158,794.80	
1986	40,200		16,200		30,200	2,200	27,818	4129.2	3,760.4	8,1541	209.88	750	149,214.32	
1987 VER ANEXO 4.1					21,788	2,200	32,911	10847.2	3,760.4	2,5327	118.29	750	180,478.88	
1988 VER ANEXO 4.1					137,610	2,200	83,498	16147.5	3,760.4	3,5281	185.47	750	191,827.04	
1988	431,200		178,544	43,100	21,800	205,738	4,900	24,204	19217.8	3,760.4	1,8497	24.95	1,700	41,147.86
1989	471,470		192,424	42,910	27,400	181,098	8,300	22,478	25112.7	3,760.4	1,4875	33.88	1,700	57,224.21
1990	515,970		176,970	51,240	42,870	213,300	6,900	25,968	29632.5	3,760.4	1,2808	32.23	1,700	54,195.73
1992	985,020		334,700	106,728	12,800	198,028	8,400	25,416	31903.8	3,760.4	11,281	28.57	1,700	64,824.41
1993	415,233		145,132	41,810	35,800	192,261	8,900	22,822	36038.9	3,760.4	1,0429	23.88	1,700	110,898.18
	274,927	27490	641817	234240	171410	1225234		231.38			2320.88		1,421,944.98	

SR. SERGIO HUERTOS ZAMORA

DETERMINACION DE LA UTILIDAD POR AJUSTAR EJERCICIOS 1987-1988

EJERCICIO FISCAL	UTILIDAD (PERDIDA) FISCAL	DEDUCCION ADICIONAL	UTILIDAD FISCAL AJUSTADA	PROPORCION	UTILIDAD FISCAL PROPORCIONAL	I.S.R.	P.T.U	UTILIDAD (PERDIDA) A AJUSTAR
B.N. 1987	180,300		180,300	20%	36,060	12,621		
B.T. 1987	162,400	23,200	139,200	80%	111,360	46,771	16,240	71,788
B.N. 1988	250,000		250,000	40%	100,000	35,000		
B.T. 1988	350,000	41,350	308,650	60%	185,190	77,780	35,000	137,410

ANEXO 4.2

SR. SERGIO HUERTOS ZAMORA

DETERMINACION DE DIVIDENDOS PERCIBIDOS ACTUALIZADOS

FECHA DE PERCEPCION	IMPORTE DE DIVIDENDOS	ACCIONES EFIR CULACION	DIVIDENDOS X ACCION	ACCIONES DEL ENAJENANTE	DIVIDENDOS DEL ACCIONISTA	FACTOR	DIVIDENDOS ACTUALIZADOS
1/11/91	135,000		8,500	15,8824	1,700	1,2903	34,838 10
1/06/93	80,000		8,500	9,4118	1,700	1,0783	17,252 86
	215,000			25,2942			52,090 96

ANEXO 4.3

SR. SERGIO HUERTOS ZAMORA

DETERMINACION DE DIVIDENDOS DISTRIBUIDOS ACTUALIZADOS

FECHA DE DISTRIBUCION	IMPORTE DE DIVIDENDOS	ACCIONES EN CIRCULACION	DIVIDENDOS X ACCION	ACCIONES DEL ENAJENANTE	DIVIDENDOS DEL ACCIONISTA	FACTOR	DIVIDENDOS ACTUALIZADOS
1/11/90	30,000.00	8,500		4	1,700	5,999.98	1,5447
1/08/60	2,800	1,200		2	500	1,166.65	243.3177
	32,800.00					7,166.63	293,134.77

SR. SERGIO HUERTOS ZAMORA

**DETERMINACION DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA A CARGO DEL CONTRIBUYENTE
RETENIDO Y ENTERADO**

GANANCIA GENERADA EN LA OPERACION	240,879.50
(entre)	
Nº DE AÑOS DE ANTIGUEDAD	18
(*)	
BASE GRAVABLE ART. 103 LEY I S.R.	13,382.19
IMPUESTO CORRESPONDIENTE APLICANDO LA TARIFA DEL ART. 103 LEY I S.R.	1,234.30
(*)	
Nº DE AÑOS DE ANTIGUEDAD	18
(*)	
IMPUESTO RETENIDO Y ENTERADO	22,217.40

Naucalpan México, a 19 de septiembre de 1994.

INFORME SOBRE LA REVISION DE LA SITUACION FISCAL EN LA ENAJENACION DE ACCIONES PROPIEDAD DEL SEÑOR SERGIO HUERTOS ZAMORA, EMITIDAS POR JOSH, S.A. DE C.V. CELEBRADA EL 17 DE JULIO DE 1994.

Declaro bajo protesta de decir verdad que emito este dictamen apoyandome a lo dispuesto en el artículo 52 del Código Fiscal de la Federación y artículo 126 del Reglamento de la Ley del Impuesto sobre la Renta

Con base en el contrato de enajenación de acciones celebrado, se verifico el precio pactado por las partes

Los conceptos que se comprobaron para determinar el resultado fiscal en la enajenación de 2,350 acciones comunes nominativas propiedad del señor Sergio Huertos Zamora emitidas por JOSH, S.A. DE C.V., efectuada el 17 de julio de 1994 son los que adelante se señalan, mismos que se calcularon conforme a lo establecido por los artículos 95 a 103 19 y 19-A de la Ley del Impuesto sobre la Renta en vigor.

ALCANCE DEL TRABAJO

A. ANTIGUEDAD EN LA TENENCIA DE LAS ACCIONES

Con base en la escritura constitutiva y en el libro de actas de asambleas de la sociedad emisora, así como en el libro de registro de acciones de la compañía, se verificó la fecha y valor de adquisición de las acciones, para efectos del ajuste de antigüedad (Anexo 3.)

B. UTILIDADES POR ACCION GENERADAS

Con base en las declaraciones anuales de Impuesto sobre la Renta de la sociedad emisora así como en las constancias expedidas por la sociedad emisora a favor del señor Sergio Huertos Zamora conforme a lo previsto por el último párrafo del artículo 19, se determinaron los resultados fiscales por acción (Anexo 4.)

C. DIVIDENDOS O UTILIDADES PERCIBIDOS O DISTRIBUIDOS

Conforme al libro de actas de asambleas de accionistas de la empresa emisora, y declaraciones anuales del Impuesto sobre la Renta, así como lo manifestado en la constancia expedida por la sociedad emisora a favor del señor Sergio Huertos Zamora, se verificaron las fechas en que los dividendos fueron percibidos y distribuidos por la sociedad emisora en el periodo en que el señor Sergio Huertos Zamora fue propietario de las acciones enajenadas.

C.P. LUIS OSCAR COLIN TELLEZ
CEDULA PROFESIONAL No. 87784
REGISTRO EN LA DGAFF No 8888
RFC COTL-680206-NG3

DIRECCION GENERAL DE AUDITORIA Y FISCAL FEDERAL

O ADMINISTRACION FISCAL FEDERAL
DE NAUCALEAN EDO. DE MEXICO

PARA USO EXCLUSIVO DE LA SACF			
N° OFICIALIA DE PARTES	P.C.M.		
	D.A.	M.F.	AMC
N° EXPEDIENTE			
N° DE AVISO			

PARA LOS EFECTOS A QUE SE REFIEREN LOS ARTS 103 Y 104 DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y ART 126 Y 132 DE SU REGLAMENTO, AVISO QUE PRESENTARI DICTAMEN FORMULADO POR C.P.R. RELATIVO A LA ENAJENACION DE ACCIONES DE MI PROPIEDAD, CONFORME A LOS SIGUIENTES DATOS.

IDENTIFICACION DEL CONTRIBUYENTE

NOMBRE SERGIO HUERTOS ZAMORA		N.º F.º C. 690906 411
DOMICILIO FISCAL CALLE EL MONTE #26-A COL. PASTORES		
POBLACION NAUCALEAN	ESTADO MEX	ACTIVIDAD PROFESIONANTE CONTADOR PUBLICO
		P.C.M. 110

DATOS DE LA OPERACION (MILES DE PESOS)

FECHA DE LA OPERACION			MONTO DE LA OPERACION			COSTO DE ADQUISICION AJUSTADO		
DIA	MES	AÑO	DIA	MES	AÑO	NAUCALEAN	D. P. DE D. FISCAL	IMPUESTO RETENIDO Y DECLARADO
17	07	94	17	08	94	N\$ 1,000,000.00	N\$ 759,120.50	
						N\$ 240,879.50	N\$ 22,217.40	

DATOS DEL CONTADOR PUBLICO QUE DICTAMINARA

NOMBRE JOSÉ OSCAR COLIN TELLE		N.º F.º C. 589 71 51
DOMICILIO FISCAL BILBAVITICO #26 COLVALE CEYLAN		
POBLACION NAUCALEAN	ESTADO MEXICO	ACTIVIDAD PROFESIONANTE CONTADOR PUBLICO
FIRMA DE CONFORMIDAD COLIN Y ASOC. S.C.		P.C.M. 682006 NG3

DATOS DEL REPRESENTANTE LEGAL (ENALFANTE)

NOMBRE JOSÉ OSCAR COLIN TELLE		N.º F.º C. 589 71 51
DOMICILIO FISCAL BILBAVITICO #26 COLVALE CEYLAN		
POBLACION NAUCALEAN	ESTADO MEXICO	ACTIVIDAD PROFESIONANTE CONTADOR PUBLICO
FIRMA DE CONFORMIDAD COLIN Y ASOC. S.C.		P.C.M. 682006 NG3

IDENTIFICACION DEL ACCIONANTE

NOMBRE, RAZÓN O DENOMINACIÓN SOCIAL JORGE SIERRA VALDE		N.º F.º C. 680803 3N
DOMICILIO FISCAL FRAY ANTONIO MARCHENA #103 COL. ECHEGANA		
POBLACION NAUCALEAN	ESTADO MEXICO	ACTIVIDAD PROFESIONANTE CONTADOR PUBLICO
		P.C.M. 110

IDENTIFICACION DE LA SOCIEDAD EN QUINA

NOMBRE, RAZÓN O DENOMINACIÓN SOCIAL JOSH, S.A. C.V.		N.º F.º C. 750101 3N3												
DOMICILIO FISCAL LA ALBOVADA #313 COL. PASTORES ECHEGANA														
POBLACION NAUCALEAN	ESTADO MEX	ACTIVIDAD PROFESIONANTE ACIONATE FINANCIERO												
		P.C.M. 210												
<table border="1"> <thead> <tr> <th>SE ENCUENTRA DICTAMINADA</th> <th>CONTROLADA</th> <th>CONTROLADA</th> <th>CONTROLADA</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>RESPECTO FISCAL</td> <td>DE LOS</td> <td>DE LOS</td> <td>DE LOS</td> </tr> <tr> <td>SI <input checked="" type="checkbox"/></td> <td>NO <input type="checkbox"/></td> <td>SI <input type="checkbox"/></td> <td>NO <input checked="" type="checkbox"/></td> </tr> </tbody> </table>			SE ENCUENTRA DICTAMINADA	CONTROLADA	CONTROLADA	CONTROLADA	RESPECTO FISCAL	DE LOS	DE LOS	DE LOS	SI <input checked="" type="checkbox"/>	NO <input type="checkbox"/>	SI <input type="checkbox"/>	NO <input checked="" type="checkbox"/>
SE ENCUENTRA DICTAMINADA	CONTROLADA	CONTROLADA	CONTROLADA											
RESPECTO FISCAL	DE LOS	DE LOS	DE LOS											
SI <input checked="" type="checkbox"/>	NO <input type="checkbox"/>	SI <input type="checkbox"/>	NO <input checked="" type="checkbox"/>											
LUGAR Y FECHA NAUCALEAN MEXICO 09 DE AGOSTO DE 1994														


**CARTA DE PRESENTACION DE DICTAMEN FISCAL
SOBRE ENAJENACION DE ACCIONES**
DIRECCION GENERAL DE AUDITORIA FISCAL FEDERAL
**O ADMINISTRACION FISCAL FEDERAL DE NAUCALPAN
EDO DE MEXICO**
PARA USO EXCLUSIVO DE LA SHCP

NO. DE OPERACION DE FISCAL	FECHA	NO. DE OPERACION DE FISCAL	FECHA
NO. DE EMISOR	NO. DE ASESOR	NO. DE ASESOR	NO. DE ASESOR
NO. DE ASESOR	NO. DE ASESOR	NO. DE ASESOR	NO. DE ASESOR

PARA LOS EFECTOS DE LOS QUE SE REFIEREN LOS ART. 103 Y 190 DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y ART. 129 Y 172 DE SU REGLAMENTO, PRESENTAMOS EL DICTAMEN FISCAL SOBRE ENAJENACION DE ACCIONES FORMULADO POR C.P.R. RELATIVO A LA ENAJENACION DE ACCIONES DE MI PROPIEDAD CONFORME A LOS SIGUIENTES DATOS:

IDENTIFICACION DEL ENAJENANTE

NOMBRE SERGIO HUERTOS LANDRA		R.F.C. HUES 690906 4L1	
LUGAR DE NACIMIENTO NAUCALPAN	ESTADO MEXICO	LUGAR DE NACIMIENTO PASTORES	ESTADO NAUCALPAN
LUGAR DE RESIDENCIA NAUCALPAN		LUGAR DE RESIDENCIA NAUCALPAN	

DATOS DE LA OPERACION (MILES DE PESOS)

FECHA DE OPERACION			FECHA DE PRESENTACION DEL DICTAMEN (DIA, MES Y AÑO)			MONTOS DE LA ENAJENACION	COSTO DE ADQUISICION AJUSTADO
DIA	MES	AÑO	DIA	MES	AÑO	N\$ 1,000,000.00	N\$ 759,120.50
17	07	94	17	08	94	GANANCIA O PERDIDA FISCAL N\$ 240,879.50	IMPUESTO RETENIDO O DECLARADO N\$ 22,217.40

DATOS DEL CONTADOR PUBLICO QUE DICTAMINARA

NOMBRE LUIS OSCAR COLIN TELLEZ	NO. DE IDENTIFICACION 97734
DIRECCION FISCAL CALLE FRANCISCO #76 COL. VALLE VERDE	ESTADO MEXICO
POBLACION NAUCALPAN	ESTADO MEXICO
NOMBRE DEL DESPACHO COLIN Y CIA. S.C.	TEL. EXT. 151
FORMA DE JURISDICCION SA	TEL. EXT. 151
R.F.C. COTL 680206 NG3	

DATOS DEL REPRESENTANTE LEGAL (ENAJENANTE)

NOMBRE OSCAR TELLEZ	NO. DE IDENTIFICACION 97734
DIRECCION FISCAL CALLE FRANCISCO #76 COL. VALLE VERDE	ESTADO MEXICO
POBLACION NAUCALPAN	ESTADO MEXICO
TEL. EXT. 151	ESTADO MEXICO
FORMA DE JURISDICCION SA	

IDENTIFICACION DEL ADQUIRENTE

NOMBRE DEL ADQUIRENTE JOSÉ DIERRA VALDE	NO. DE IDENTIFICACION 5103
DIRECCION FISCAL FRAY ANTONIO MARCHENA #103 COL. EC HEGARAY	ESTADO MEXICO
POBLACION NAUCALPAN	ESTADO MEXICO
FORMA DE JURISDICCION SA	

IDENTIFICACION DE LA SOCIEDAD EMISORA

NOMBRE DE LA SOCIEDAD EMISORA LA ALBORADA	NO. DE IDENTIFICACION 313
DIRECCION FISCAL NAUCALPAN	ESTADO MEXICO
POBLACION NAUCALPAN	ESTADO MEXICO
FORMA DE JURISDICCION SA	
LUGAR Y FECHA NAUCALPAN, MEXICO 25 DE AGOSTO DE 1994	

CONCLUSIONES

De acuerdo con lo expuesto en los capítulos que comprenden esta tesis, podemos concluir que las inversiones en acciones son un paso realmente importante para el desarrollo Nacional, un trampolín para incrementar la infraestructura económica de nuestro País, reconociendo de antemano que no son la única opción para el inversionista y posiblemente, tampoco la menos riesgosa, tenemos que reconocer que el invertir en actividades empresariales de cualquier magnitud acarrea a futuro mayores fuentes de empleo, mayor crecimiento económico y diversos factores que representan una gran relevancia para nuestra Nación.

Este trabajo trato de expresar de una manera general y sencilla, los aspectos más importantes de este tipo de inversiones, esperando con ello que el alumno universitario comprenda los puntos más indispensables de este tema y se interese por conocer esta serie de opciones que de antemano creemos serán de gran utilidad en un futuro no muy lejano.

Esperamos que en adelante, más personas se interesen por especializarse en el campo de las inversiones y se conviertan en los asesores que requiere el mercado empresarial, precisamente ahora, cuando se abren nuestras fronteras al comercio internacional y la competencia tecnológica e industrial es todavía una sombra para los empresarios Mexicanos, es fundamental para ellos, contar con profesionales que sepan dirigir sus decisiones y volvemos una nación 100% productiva dejando a un lado el papel de país receptor de capitales extranjeros, pagando las tasas de interés más altas del mercado internacional, corriendo a su vez el riesgo de que sean retirados por cuestiones económicas o políticas que afecten al país.

Sin lugar a dudas, empieza una competencia económica muy importante, y ante los nuevos retos que enfrentará nuestra nación, tenemos la obligación fundamental de orientar como profesionales, a todas aquellas personas que estén dispuestas a arriesgar su patrimonio en nuevas expectativas de inversión, dándoles la mayor seguridad a sus capitales y tratando de participar activamente en la economía Nacional creo desde mi punto de vista que para nuestra carrera es

BIBLIOGRAFIA

C.P. MANUEL ALATRISTE PEREZ PEÑA "GUIA PARA LA COLOCACION DE ACCIONES EN EL MERCADO DE VALORES"

**INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PUBLICOS A. C.
PRIMERA EDICION**

C.P. JAVIER COCINA MARTINEZ "ADQUISICION TEMPORAL DE ACCIONES PROPIAS DE LAS EMISORAS"

**CENTRO DE INVESTIGACION DE LA CONTADURIA PUBLICA
INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PUBLICOS A C
PRIMERA EDICION**

C.P. JAVIER COCINA MARTINEZ "INVERSIONES EN ACCIONES EN OTRAS EMPRESAS QUE NO SON SUBSIDIARIAS NI ASOCIADAS"

**CENTRO DE INVESTIGACION DE LA CONTADURIA PUBLICA
INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PUBLICOS A C.**

C.P. LUIS MANUEL PEREZ INDA "ESTUDIO PRACTICO DEL REGIMEN FISCAL DE DIVIDENDOS"

**EDITORIAL ISEF. S.A
TERCERA EDICION**

C.P. LUIS MANUEL PEREZ INDA "REGIMEN FISCAL DE LA ENAJENACION DE ACCIONES"

**EDITORIAL ISEF. S.A
SEGUNDA EDICION**

C.P. FERNANDO LOPEZ CRUZ "GUIA PARA LA ELABORACION DEL DICTAMEN FISCAL Y DE OTROS INFORMES FISCALES"

INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PUBLICOS A. C.

uno de los mayores retos a futuro, reto que debemos estar dispuestos todos y cada uno de nosotros a superar de la mejor manera posible, para poder participar en el crecimiento de alguien al que le debemos tanto como universitarios, nuestro México.

PRIMERA EDICION

LIC. OCTAVIO CALVO M. LIC. ARTURO PUENTE Y F "DERECHO MERCANTIL"
EDITORIAL BANCA Y COMERCIO, S.A. DE C.V.
MARMOLEJO G. MARTIN "INVERSIONES"
INSTITUTO MEXICANO DE EJECUTIVOS EN FINANZAS A.C.

C.P. RICARDO VERA MENDOZA "ENAJENACION DE ACCIONES"
PRONTUARIO DE ACTUALIZACION FISCAL
EDITORIAL ECASA
PRIMERA QUINCENA DE NOVIEMBRE DE 1992

C.P. Y M.I. ALBERTO RIVERA JIMENEZ "DICTAMEN DE ENAJENACION DE ACCIONES"
PRONTUARIO DE ACTUALIZACION FISCAL
EDITORIAL ECASA
PRIMERA QUINCENA DE DICIEMBRE DE 1992

C.P. VICTOR MANUEL GUZMAN CHAVEZ "METODO DE PARTICIPACION: TRATAMIENTO
CONTABLE, ARMONIA INTERNACIONAL Y ASPECTO FISCAL"
PRONTUARIO DE ACTUALIZACION FISCAL
EDITORIAL ECASA
PRIMERA QUINCENA DE ENERO DE 1993