

00663



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO<sup>2.</sup>

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

DIVISION DE ESTUDIOS DE POSTGRADO

AMORTIZACION DE ACCIONES CONTRA UTILI-  
DADES RETENIDAS  
-IMPLICACIONES FISCALES Y FINANCIERAS-

**T E S I S**

QUE PRESENTA :

SALIM ANTONIOS HAMUE MEDINA

PARA OBTENER EL GRADO DE

MAESTRO EN CONTADURIA

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional  
Autónoma de México



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis 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.

AMORTIZACION DE ACCIONES CONTRA UTILIDADES RETENIDAS  
(IMPLICACIONES FISCALES Y FINANCIERAS)

INDICE

	PÁG.
PROLOGO.....	1

CAPITULO I

LAS SOCIEDADES MERCANTILES

1. Concepto de sociedad mercantil; 1.1. La sociedad como persona; 1.1.1. Teoría de la ficción; 1.1.2. Teoría del patrimonio impersonal; 1.1.3. Teoría de la realidad de la persona moral; 1.1.4. Teorías mixtas; 1.2. La sociedad como contrato; 1.3. La sociedad como generadora de relaciones; 1.3.1. Sujeto; 1.3.2. Objeto; 1.3.3. Acto, 2. Objetivo de las sociedades mercantiles; 3. Diferentes tipos de sociedades mercantiles; 3.1. Sociedad en nombre colectivo; 3.2. Sociedad en comandita simple; 3.3. Sociedad anónima; 3.4. Sociedad de responsabilidad limitada; 3.5. Sociedad en comandita -- por acciones; 3.6. Sociedad cooperativa.....	2
--	---

CAPITULO II

LAS SOCIEDADES DE CAPITALES

1. Generalidades; 2. La sociedad anónima; 2.1. Antecedentes; --- 2.2. Definición, ? 3. Denominación social; 2.4. Responsabilidad; 2.5. Capital social; 2.6. Formas de constitución; 2.6.1. Constitución simultánea. 2.6.2. Constitución sucesiva ? 7 Administración; 2.8. Asambleas. 2.9 Vigilancia.....	26
--	----

## CAPITULO III

## LAS ACCIONES

1. Concepto; 1.1. Como partes alcuotas del capital; 1.2. Como--representativas de derechos y obligaciones; 1.3. Como documento; 2. Clasificación; 2.1. En numerario y en especie; 2.2. Pagadoras y liberadas; 2.3. Ordinarias, privilegiadas, de goce y de industria; 3. Características de las acciones comunes como fuente de financiamiento; 4. Aspecto socioeconómico de las acciones comunes; 5. Valor de las acciones y costo del capital; 5.1. Valor --contable; 5.2. Valor de mercado; 5.3. Valor justo; 5.3.1. Valor de la acción ante un solo periodo; 5.3.2. Valor de la acción ante varios periodos; 5.3.2.1. Dividendos sin tendencia al crecimiento; 5.3.2.2. Dividendos con tendencia a un crecimiento constante; 5.3.2.3. Dividendos con tasa de crecimiento irregular.....

46

## CAPITULO IV

## LAS ACCIONES COMUNES Y LA ESTRUCTURA DEL CAPITAL

1. Generalidades; 2. Emisión de acciones; 2.1. Capital social--- inicial; 2.2. Aumentos de capital social; 2.2.1. Nuevas aportaciones; 2.2.2. Capitalización de utilidades retenidas; 2.2.2.1. Algunas consideraciones de tipo financiero; 2.2.2.2. Algunas con sideraciones de tipo legal; 2.2.3. Capitalización de superávit-- por actualización de activos y de capital; 3. Pago de dividendos; 3.1. Consideraciones de tipo financiero; 3.2. Consideraciones de tipo legal; 4. Disminuciones del capital social; 4.1. Aspectos-- legales de tipo general; 4.2. Aspectos fiscales; 5. Split; 5.1. Consideraciones de tipo financiero; 6. Amortización con utilidades retenidas.....

74

## CAPITULO V

LA AMORTIZACION DE ACCIONES  
CON UTILIDADES RETENIDAS

1. Generalidades; 2. Consideraciones financieras; 2.1. Su efecto en el control de la empresa; 3. Consideraciones de tipo legal; 3.1. Aspectos concernientes al derecho corporativo; 3.1.1. Las acciones de goce; 3.2. Aspectos concernientes al derecho fiscal; 3.2.1. Operación no gravada; 3.2.2. Operación gravada como cobro de dividendos; 3.2.3. Operación gravada como enajenación de acciones; 3.2.4. Posición del sustentante; 3.2.5. Otras implicaciones fiscales; 4. Aspectos relativos a la contabilidad...	115
CONCLUSIONES.....	146
BIBLIOGRAFIA.....	148
APENDICE	
Modelo de Acta de Asamblea de Accionistas.....	150

## P R O L O G O

ESTE TRABAJO SE PRESENTA COMO TESIS PARA OBTENER EL GRADO DE MAESTRO EN CONTADURÍA.

EL TEMA A QUE ESTA TESIS SE CONTRAE, FUE SELECCIONADO POR EL SUSTENTANTE EN VIRTUD DE QUE SE TRATA DE UNA FIGURA FINANCIERA MUY POCO USADA EN LA PRÁCTICA, NO OBSTANTE LAS VENTAJAS QUE PUEDE PROPORCIONAR BAJO CIERTAS CIRCUNSTANCIAS.

LA MISMA LITERATURA ESPECIALIZADA, ES MUY ESCASA TRATÁNDOSE DEL TEMA QUE SE PROPONE.

SE HA OBSERVADO QUE UN NÚMERO IMPORTANTE DE COLEGAS CON LOS QUE SE HA COMENTADO EL TEMA, FÁCILMENTE CONFUNDEN LA FIGURA EN CUESTIÓN CON LA "DISMINUCIÓN DE CAPITAL", NO OBSTANTE QUE ENTRE AMBAS SE DAN PROFUNDAS Y BIEN DEFINIDAS DIFERENCIAS.

DADAS LAS CARACTERÍSTICAS DEL TEMA, LA INVESTIGACIÓN REALIZADA HA SIDO ESENCIALMENTE DE TIPO DOCUMENTAL, YA QUE BÁSICAMENTE SE PRETENDE ENMARCAR DENTRO DE LA TEORÍA A LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS, POR SER UNA OPERACIÓN QUE EL SUSTENTANTE CONOCIÓ EN LA PRÁCTICA PROFESIONAL.

POR TODO LO ANTERIOR, ESTA TESIS DEBE SER UBICADA DENTRO DE LAS LLAMADAS TESIS TEÓRICAS Y DESDE LUEGO EN EL CAMPO DE LAS FINANZAS Y LOS IMPUESTOS.

SIN EMBARGO, POR SER LAS TEORÍAS FINANCIERA Y FISCAL MULTIDISCIPLINARIAS, SE HA CONSIDERADO PERTINENTE TOCAR DENTRO DE LA TESIS ALGUNOS ASPECTOS JURÍDICOS, PERO ÚNICA Y EXCLUSIVAMENTE CON EL OBJETO DE PROPORCIONAR EL ANTECEDENTE MÍNIMO NECESARIO PARA PODER TRATAR ADECUADAMENTE EL TEMA, YA QUE NO SE PRETENDE HACER UNA TESIS DE TIPO JURÍDICO, SINO MÁS BIEN CUESTIONAR EL TRATAMIENTO FISCAL QUE SE LE PUEDE DAR A LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS.

## CAPITULO I

### LAS SOCIEDADES MERCANTILES

1. Concepto de sociedad mercantil; 1.1 La sociedad como persona; 1.1.1. Teoría de la ficción; 1.1.2. Teoría del patrimonio impersonal; 1.1.3. Teoría de la realidad de la persona moral; 1.1.4. Teorías mixtas; 1.2. La sociedad como contrato; 1.3. La sociedad como generadora de relaciones; 1.3.1. Sujeto; 1.3.2. Objeto; 1.3.3. Acto; 2. Objetivo de las sociedades mercantiles; 3. Diferentes tipos de sociedades mercantiles; 3.1. Sociedad en nombre colectivo; 3.2. Sociedad en comandita simple; 3.3. Sociedad anónima; 3.4. Sociedad de responsabilidad limitada; 3.5. Sociedad en comandita por acciones; 3.6. Sociedad cooperativa.

#### 1. CONCEPTO DE SOCIEDAD MERCANTIL

LA SOCIEDAD MERCANTIL ES DEFINIBLE DESDE TRES PUNTOS DE VISTA:(3)

- 1.1. LA SOCIEDAD COMO PERSONA.
- 1.2. LA SOCIEDAD COMO CONTRATO.
- 1.3. LA SOCIEDAD COMO GENERADORA DE RELACIONES.

#### 1.1. LA SOCIEDAD COMO PERSONA

AUN CUANDO POR ANTONOMASIA TODO HOMBRE ES PERSONA, HAN EXISTIDO CIERTAS ÉPOCAS DE LA HISTORIA EN LAS QUE NO SIEMPRE SE RECONOCIÓ ESA CONDICIÓN PARA TODOS LOS SERES HUMANOS. CoMO EJEMPLO SE PUEDE CITAR LA ÉPOCA DE LA ESCLAVITUD, EN LA CUAL EL ESCLAVO ERA CONSIDERADO COMO ANIMAL, NO PUDIENDO POR LO TANTO SER TITULAR DE NINGÚN DERECHO COMO TAMPOCO LE ERA PERMITIDO CONTRAER OBLIGACIONES. TODO ESTO EN VIRTUD DEL DERECHO DE AQUEL ENTONCES.

CONFORME LA EVOLUCIÓN DE LAS IDEAS Y DEL DERECHO, SE AD-

VIRTIÓ QUE LA ESCLAVITUD ERA CONTRARIA A LA DIGNIDAD HUMANA, Y SE CONCLUYÓ ENTONCES QUE TODO HOMBRE ES PERSONA, PERO DE ESTA CONCLUSIÓN SE DERIVÓ EL SIGUIENTE PLANTEAMIENTO Y SU CORRESPONDIENTE INTERROGANTE:

SI LA CALIDAD DE PERSONA ES UNA CONDICIÓN ATRIBUÍDA POR EL DERECHO, ¿SOLAMENTE LOS HOMBRES PUEDEN SER PERSONAS?. ENCONTRAMOS QUE ETIMOLÓGICAMENTE, LA PALABRA PERSONA DERIVA DEL TÉRMINO LATINO "PERSONA", VOCABLO ÉSTE CON EL QUE SE DESIGNABAN LAS MÁSCARAS QUE USABAN LOS ACTORES EN LA REPRESENTACIÓN DE SUS DRAMATIZACIONES, Y QUE ESTABA DE TAL MANERA DISEÑADA QUE SERVÍA PARA LA AMPLIFICACIÓN DE LA VOZ.

EN LA ACTUALIDAD Y POR UNA EXTENSIÓN DEL SIGNIFICADO ETIMOLÓGICO DE LA PALABRA PERSONA, JURÍDICAMENTE CON DICHA PALABRA SE HACE REFERENCIA AL INDIVIDUO QUE DESEMPEÑA DETERMINADO PAPEL JURÍDICO DENTRO DE LA SOCIEDAD, Y EN ESTE SENTIDO, (EL DEL PAPEL JURÍDICO QUE SE DESEMPEÑA) SE APLICA A CIERTOS GRUPOS DE HOMBRES QUE ACTÚAN EN FORMA CONJUNTA COMO SUJETOS DE DERECHO. SE TRATA DE UNA ABSTRACCIÓN QUE HACE EL DERECHO POSITIVO, PARA QUE ESE GRUPO DE INDIVIDUOS TENGAN EN CONJUNTO, DERECHOS Y OBLIGACIONES, DESIGNÁNDOSELES EN FORMA ESPECÍFICA DE MUY DIVERSAS MANERAS: PERSONAS MORALES, PERSONAS JURÍDICAS, ASOCIACIONES, ETC. HE AQUÍ UN CONCEPTO DE PERSONA SEPARADA DE LA IDEA DE HOMBRE: "LA PERSONA RELACIÓN". EN EL DERECHO CANÓNICO, QUE FUE EL PRIMERO EN RECONOCER ESTA ACEPCIÓN, SE ATRIBUYERON DERECHOS Y OBLIGACIONES A LOS INDIVIDUOS SEGÚN EL CARGO O LA DIGNIDAD, INDEPENDIENTEMENTE DE LA PERSONA FÍSICA DE QUIEN SE TRATARA.

AHORA BIEN, DESDE EL PUNTO DE VISTA JURÍDICO, LO PRIMORDIAL EN ESTE CONTEXTO ES DEFINIR CUÁLES CARACTERÍSTICAS DEBE REUNIR "EL ENTE" DE QUE SE TRATE PARA QUE SE LE DÉ LA CALIDAD DE PERSONA.

DE LOS ESTUDIOS JURÍDICO-FILOSÓFICOS QUE AL RESPECTO SE

HAN HECHO, SE HA PODIDO CONCLUIR QUE ES PERSONA TODO INDIVIDUO O TODA ENTIDAD DETENTADORA DE CIERTAS CARACTERÍSTICAS, SEÑALADAS POR EL MISMO DERECHO POSITIVO. EN ESTE CONTEXTO EXISTEN DOS CLASES DE PERSONAS A SABER: LAS PERSONAS FÍSICAS Y LAS PERSONAS MORALES, SIENDO ESTAS ÚLTIMAS ENTIDADES A LAS CUALES SE LES CONCIBE IDEALMENTE COMO SEMEJANTES A LAS PERSONAS FÍSICAS EN TANTO QUE PUEDEN SER SUJETOS DE DERECHO. EL CONCEPTO LEGAL DE PERSONA, -DICE EL AUTOR BARRERA GRAF-, "ES EL SUJETO A QUIEN EL ORDENAMIENTO POSITIVO ATRIBUYE UN PATRIMONIO, Y OTORGA CAPACIDAD Y FACULTADES DE CONTENIDO VARIABLE, PARA ADQUIRIR DERECHOS Y ASUMIR OBLIGACIONES, EL CUMPLIMIENTO DE LAS CUALES PUEDE EXIGIR DE LOS TERCEROS Y SERLE EXIGIDA POR ÉSTOS. DICHO OTORGAMIENTO, ASÍ COMO LA MEDIDA DE LA CAPACIDAD (Y DE LA RESPONSABILIDAD DE LA PERSONA) SON DATOS QUE TAMBIÉN FIJA LA LEY". (1)

NÓTESE QUE NO EXISTE UNA DEFINICIÓN DE PERSONA, SINO MÁS BIEN UNA DESIGNACIÓN DE SUJETOS A LOS QUE SE LES ATRIBUYE PERSONALIDAD JURÍDICA.

"ESTE SISTEMA DE LA CONCESIÓN NORMATIVA EXPRESA, ES EL PREVALECIENTE EN TODOS LOS PAÍSES, Y SE SUELE APLICAR CON TAL RIGOR, QUE NO SE RECONOCE PERSONALIDAD A SUJETOS O RELACIONES A LOS QUE EL DERECHO POSITIVO NO RECONOZCA EXPRESAMENTE COMO TALES, SIN QUE LOS PARTICULARES GOCEN DEL PODER DE CREARLOS". (1)

PARA EXPLICAR LA "PERSONALIDAD" DE LAS PERSONAS MORALES SE HAN ELABORADO DIVERSAS TEORÍAS, DE ENTRE LAS CUALES SE DESTACAN AQUÍ LAS SIGUIENTES: (3)

- 1.1.1. TEORÍA DE LA FICCIÓN.
- 1.1.2. TEORÍA DEL PATRIMONIO IMPERSONAL.
- 1.1.3. TEORÍA DE LA REALIDAD EN LA PERSONA MORAL.
- 1.1.4. TEORÍAS MIXTAS.

### 1.1.1. TEORÍA DE LA FICCIÓN

DE ACUERDO CON ESTA TEORÍA, LA PERSONA MORAL ES UNA FICCIÓN DE LA LEY; ES DECIR, QUE SE TRATA DE UNA ABSTRACCIÓN DE LA REALIDAD, QUE HACE EL DERECHO POSITIVO PARA PODER REGULAR CIERTOS ACTOS JURÍDICOS CON IMPLICACIONES PATRIMONIALES Y COMO CONSECUENCIA DE LO MISMO SOLAMENTE EL DERECHO PUEDE CREAR TALES PERSONAS.

### 1.1.2. TEORÍA DEL PATRIMONIO IMPERSONAL

SEGÚN ESTA TEORÍA, EXISTEN PATRIMONIOS QUE NO PERTENECEN A DETERMINADA PERSONA EN FORMA PARTICULAR, Y QUE SOLAMENTE TIENEN UNA EXISTENCIA EN FUNCIÓN DEL OBJETIVO PARA EL CUAL HAN SIDO CREADOS. SON LOS LLAMADOS PATRIMONIOS DE AFECTACIÓN, SOBRE LOS CUALES PUEDEN RECAER DERECHOS Y OBLIGACIONES, A LA LUZ DEL FIN PARA EL QUE SON PREVIAMENTE DESTINADOS.

### 1.1.3. TEORÍA DE LA REALIDAD EN LA PERSONA MORAL

SEGÚN ESTA TEORÍA, LAS SOCIEDADES QUE EXISTEN EN EL MUNDO, SON REALES, TAN REALES COMO LO SOMOS LOS SERES HUMANOS. POR OTRA PARTE, EXISTEN CIERTOS OBJETIVOS QUE NO PUEDEN SER REALIZADOS POR UN INDIVIDUO EN FORMA AISLADA Y QUE EN CAMBIO SÍ SON REALIZABLES MEDIANTE LA ASOCIACIÓN DE VARIOS; DE AHÍ EL RECONOCIMIENTO DE LAS PERSONAS COMO ENTIDADES DISTINTAS DE LOS INDIVIDUOS QUE LAS INTEGRAN, ATRIBUYÉNDOSELES UNA EXISTENCIA PROPIA.

### 1.1.4. TEORÍAS MIXTAS

PODEMOS OBSERVAR QUE LAS TRES TEORÍAS QUE SE HAN EXPUESTO EN FORMA BREVÍSIMA, HAN APORTADO ENFOQUES MUY VÁLIDOS PARA CONCEPTUALIZAR A LAS LLAMADAS PERSONAS MORALES.

BASADAS EN ESAS TEORÍAS HAN SURGIDO NECESARIAMENTE OTRAS QUE TRATAN DE EXPLICAR LO QUE SON LAS PERSONAS MORALES, CON-

JUGANDO LOS TRES PUNTOS DE VISTA EXPUESTOS.

EN CONCLUSIÓN PUEDE DECIRSE QUE PARA DEFINIR A LAS SOCIEDADES COMO PERSONAS, SE DEBEN DE CONSIDERAR LAS TRES TEORÍAS EXPUESTAS, EN FORMA CONJUNTA.

ADEMÁS PODEMOS APRECIAR QUE CADA UNA DE LAS TEORÍAS QUE SE HAN MENCIONADO NO SON OPUESTAS ENTRE SÍ, SINO QUE MÁS BIEN ENFOCAN A LAS SOCIEDADES DESDE UN ÁNGULO DISTINTO, VÁLIDO AUN QUE PARCIAL, Y POR ESTA RAZÓN SE ESTIMA QUE DEBEN CONJUGARSE LAS TRES PRIMERAS PARA OBTENER UNA VISIÓN COMPLETA DE LO QUE SON LAS SOCIEDADES.

## 1.2. LA SOCIEDAD COMO CONTRATO

SIENDO EL HOMBRE POR NATURALEZA UN SER EMINENTEMENTE SOCIAL, TIENDE A LA ASOCIACIÓN DE ESFUERZOS PORQUE DE ESTA MANERA EFICIENTE SU TRABAJO.

EN LA ANTIGUA HÉLADE, APARECEN EN FORMA EMBRIONARIA LAS SOCIEDADES DE SOCORROS, DENOMINADAS "ERANAS"; SIN EMBARGO, SON LOS ROMANOS LOS QUE DESARROLLAN MÁS CLARAMENTE LA ASOCIACIÓN COMO UNA ORGANIZACIÓN DE INDIVIDUOS. POR EJEMPLO, EN ROMA ENCONTRAMOS LAS "SOCIETATÉS VECTIGALIAM" QUE ERAN GRUPOS DE INDIVIDUOS QUE SE ORGANIZABAN PARA MEJORAR LA RECAUDACIÓN DE LOS TRIBUTOS. TAMBIÉN ENCONTRAMOS A LAS SOCIEDADES DE BANQUEROS O "ARGENTARII".

LAS PRIMERAS SOCIEDADES EN COMANDITA, O SOCIEDADES DE PERSONAS, FUERON ORGANIZADAS EN LA REPÚBLICA ITALIANA DEL SIGLO XII, LAS CUALES SE ASEMEJABAN EN MUCHO A LA ASOCIACIÓN EN PARTICIPACIÓN QUE SE RECONOCE EN NUESTRO DERECHO MEXICANO, PUES ESAS SOCIEDADES COMANDITAS OPERABAN MEDIANTE LA ENTREGA QUE UNA PERSONA HACÍA AL DUEÑO DE UNA EMBARCACIÓN, DE CIERTA CANTIDAD DE DINERO PARA QUE SE EFECTUARA LA COMPRA-VENTA DE CIERTAS MERCANCÍAS, PARTICIPANDO AMBOS DEL PRODUCTO DE LAS

TRANSACCIONES REALIZADAS. DE ESTE PRIMER TIPO DE SOCIEDADES QUE CORRESPONDE A LA CLASIFICACIÓN DE SOCIEDADES DE PERSONAS, HASTA EL ADVENIMIENTO DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL DONDE LA PERSONALIDAD DE LOS DIFERENTES SOCIOS ES INDEPENDIENTE DE LA PERSONALIDAD DE LA SOCIEDAD EN SÍ, HUBIERON DE TRANSCURRIR CINCO SIGLOS.

DESDE UN PUNTO DE VISTA ESTRICTAMENTE JURÍDICO, EN LA ACTUALIDAD SE CONCIBEN A LAS SOCIEDADES COMO UN CONTRATO, PERO DISTINGUIENDO A LAS QUE TIENEN UN FIN PREPONDERANTEMENTE COMERCIAL DE OTRAS CUYOS FINES SON DIFERENTES.

EN EL CÓDIGO CIVIL PARA EL D.F., ENCONTRAMOS EL ARTÍCULO 2670, QUE A LA LETRA DICE:

"CUANDO VARIOS INDIVIDUOS CONVIENEN EN REUNIRSE, DE MANERA QUE NO SEA ENTERAMENTE TRANSITORIA, PARA REALIZAR UN FIN COMÚN QUE NO ESTÉ PROHIBIDO POR LA LEY Y QUE NO TENGA CARÁCTER PREPONDERANTEMENTE ECONÓMICO, CONSTITUYEN UNA ASOCIACIÓN".

MÁS ADELANTE, EL MISMO CÓDIGO EN SU ARTÍCULO 2688, ESTABLECE QUE:

"POR EL CONTRATO DE SOCIEDAD, LOS SOCIOS SE OBLIGAN MUTUAMENTE A COMBINAR SUS RECURSOS O SUS ESFUERZOS PARA LA REALIZACIÓN DE UN FIN COMÚN, DE CARÁCTER PREPONDERANTEMENTE ECONÓMICO, PERO QUE NO CONSTITUYA UNA ESPECULACIÓN COMERCIAL".

LOS ARTÍCULOS 2671 Y 2690, ESTABLECEN LA OBLIGACIÓN DE QUE CADA UNA DE ESTAS AGRUPACIONES SE HAGA MEDIANTE CONTRATO POR ESCRITO.

POR SU PARTE EL ARTÍCULO 2695 DEL MISMO CÓDIGO CIVIL SEÑALA:

"LAS SOCIEDADES DE NATURALEZA CIVIL, QUE TOMEN LA FORMA

DE SOCIEDADES MERCANTILES, QUEDAN SUJETAS AL CÓDIGO DE COMERCIO".

EL CÓDIGO DE COMERCIO VIGENTE EN LA ACTUALIDAD DESDE EL 15 DE SEPTIEMBRE DE 1889, INICIALMENTE REGULABA A LAS SOCIEDADES DE COMERCIO EN SU TÍTULO SEGUNDO Y EN SUS ARTÍCULOS DEL 89 AL 272 INCLUSIVE. ESTE TÍTULO SEGUNDO FUE DEROGADO POR EL ARTÍCULO 4º TRANSITORIO DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, PUBLICADA EN EL DIARIO OFICIAL EL DÍA 4 DE AGOSTO DE 1934. ESTA LEY EN SU ARTÍCULO 5º, ESTABLECE:

"LAS SOCIEDADES SE CONSTITUIRÁN ANTE NOTARIO Y EN LA MISMA FORMA SE HARÁN CONSTAR SUS MODIFICACIONES".

DE LO EXPUESTO HASTA AQUÍ EN ESTE APARTADO, SE PUEDE CONCLUIR QUE, DESDE LA PERSPECTIVA DEL DERECHO PRIVADO, LAS PERSONAS MORALES EXISTEN EN VIRTUD DE UN CONTRATO, O LO QUE ES LO MISMO, POR LA CONCURRENCIA DE VOLUNTADES INDIVIDUALES.

AL RESPECTO, EL AUTOR JORGE BARRERA GRAF<sup>(1)</sup> ENCUENTRA QUE EN TODA SOCIEDAD SE PRESENTAN LAS SIGUIENTES CARACTERÍSTICAS:

- A) SE TRATA DE UN CONTRATO CONMUTATIVO,
- B) TODOS LOS SOCIOS APORTAN BIENES O TRABAJO,
- C) SE PERSIGUE UNA FINALIDAD COMÚN,
- D) ADOPTAN UNA ORGANIZACIÓN PROPIA,
- E) LA ORGANIZACIÓN QUE SE ADOPTA DEPENDE DEL TIPO DE SOCIEDAD DE QUE SE TRATE,

EL SENTIDO CONTRACTUAL SE HALLA TANTO EN EL "NEGOCIO ASOCIATIVO" QUE ES EL QUE DEFINE EL TIPO DE SOCIEDAD, COMO EN EL "NEGOCIO CONSTITUTIVO", TODA VEZ QUE LA SOCIEDAD EN CUESTIÓN NO ES PRODUCTO DE UN ACTO UNILATERAL, NI DE UNA DISPOSICIÓN LEGAL SINO QUE ES LA RESULTANTE DE UN ACUERDO DE VOLUNTADES, SIN EMBARGO, EL MISMO AUTOR BARRERA GRAF ESTIMA QUE NO PUEDE

OBSERVARSE A LA SOCIEDAD COMO CONTRATO EN SU ETAPA DE FUNCIONAMIENTO, YA QUE LAS RELACIONES QUE SE ESTABLECEN ENTRE LA SOCIEDAD EN CUESTIÓN CON SUS PROPIOS SOCIOS ASÍ COMO CON SUS FUNCIONARIOS Y CON TERCEROS SON DE NATURALEZA TAN COMPLEJA Y TAN HETEROGÉNEAS QUE EL ACUERDO DE LAS VOLUNTADES DE LOS SOCIOS SE SUBSTITUYE POR LA DELIBERACIÓN Y EL VOTO, ASÍ COMO POR EL PRINCIPIO DE MAYORÍA.

DE ACUERDO CON JOAQUÍN RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ<sup>(10)</sup>, NO SE LOCALIZA EN LAS LEYES MERCANTILES UNA DEFINICIÓN DEL CONTRATO DE SOCIEDAD, POR LO QUE EL MISMO AUTOR RECORRE AL ARTÍCULO 2688 DEL CÓDIGO CIVIL, PARA SOLAMENTE EXPLICAR QUE POR EL CONTRATO DE SOCIEDAD, LOS SOCIOS SE OBLIGAN MUTUAMENTE A COMBINAR SUS RECURSOS O SUS ESFUERZOS PARA LA REALIZACIÓN DE UN FIN COMÚN, DE CARÁCTER PREPONDERANTEMENTE ECONÓMICO, PERO QUE NO CONSTITUYA UNA ESPECULACIÓN COMERCIAL.

OBVIAMENTE PARA QUE LA DEFINICIÓN ANTERIOR PUEDA APLICARSE A LAS SOCIEDADES MERCANTILES, ES NECESARIO SUPRIMIR LA ÚLTIMA PARTE.

POR OTRO LADO, PARA QUE EL CONTRATO DE SOCIEDAD SEA VÁLIDO SE REQUIERE QUE SE REÚNAN LOS SIGUIENTES CUATRO ELEMENTOS:

CONSENTIMIENTO

OBJETO

CAUSA

FORMA

NO SIENDO NECESARIO A LOS FINES DE ESTE TRABAJO ANALIZAR A FONDO LOS ELEMENTOS DEL CONTRATO DE SOCIEDAD, SOLAMENTE LOS TOCAREMOS BREVEMENTE.

CONSENTIMIENTO. - PARA QUE EL CONTRATO DE SOCIEDAD SEA VÁLIDO, SE REQUIERE QUE LOS CONTRATANTES, TENIENDO CAPACIDAD PARA CONTRATAR Y SIN QUE EXISTA ERROR, DOLO, VIOLENCIA O LESIÓN

QUE VIOLE LA VOLUNTAD DE LOS MISMOS, EXPRESEN LIBREMENTE SU DESEO DE CONCURRIR A LA CONSTITUCIÓN DE LA SOCIEDAD.

OBJETO.- AL CONCURRIR A LA CONSTITUCIÓN DE UNA SOCIEDAD, LOS SOCIOS DEBERÁN HACER APORTACIONES A LA MISMA. ÉSTAS APORTACIONES, COMO SE VERÁ EN SU OPORTUNIDAD, PUEDEN CONSISTIR EN BIENES O EFECTIVO; INCLUSO EL TRABAJO MISMO ES SUSCEPTIBLE DE APORTARSE A LA SOCIEDAD.

CAUSA.- ES LA FINALIDAD U OBJETIVO QUE PRETENDEN ALCANZAR LOS CONTRATANTES. ESTE OBJETIVO SE PRESENTA COMO UN FIN COMÚN A TODOS LOS SOCIOS Y ES PRECISAMENTE LA OBTENCIÓN DE BENEFICIOS ECONÓMICOS MEDIANTE LA OPERACIÓN DE LA SOCIEDAD.

FORMA.- PARA SU VALIDEZ EL CONTRATO DE SOCIEDAD DEBE CUMPLIR CIERTAS FORMALIDADES, TAL Y COMO VEREMOS EN EL CAPÍTULO II DE ESTA TESIS.

LAS PERSONAS MORALES SON CLASIFICADAS SEGÚN EL FIN QUE PERSIGUEN, Y ASÍ TENEMOS:

- 1) ASOCIACIONES
- 2) SOCIEDADES CIVILES
- 3) SOCIEDADES MERCANTILES

LAS MENCIONADAS EN PRIMER LUGAR, (ASOCIACIONES), NO PERSIGUEN FINES ECONÓMICOS, ENCONTRÁNDOSE A LAS ASOCIACIONES DE BENEFICENCIA COMO PROTOTIPO DE DICHAS AGRUPACIONES.

EN CUANTO A LAS MENCIONADAS EN SEGUNDO Y TERCER TÉRMINOS, ENCONTRAMOS QUE EN ÉSTAS, SÍ EXISTE UN OBJETIVO DE TIPO ECONÓMICO, PUDIENDO SER ÉSTE DE NATURALEZA MERCANTIL, O DE NATURALEZA NO MERCANTIL. EN LAS LLAMADAS SOCIEDADES CIVILES, ENCONTRAMOS QUE LOS SOCIOS PRETENDEN UN BENEFICIO ECONÓMICO, PERO NO MEDIANTE LA REALIZACIÓN DEL COMERCIO, SINO MEDIANTE CUALQUIER OTRO TIPO DE ACTIVIDAD COMO POR EJEMPLO LA EXPLOTA-

CIÓN DE UN DESPACHO PROFESIONAL. EN LAS SOCIEDADES MERCANTILES, EL OBJETIVO ECONÓMICO SE TRATA DE ALCANZAR MEDIANTE EL EJERCICIO DEL COMERCIO, PERO EN TODAS ESTAS FORMAS DE ORGANIZACIÓN SE DA COMO DENOMINADOR COMÚN LA EXISTENCIA DE UN CONTRATO A TRAVÉS DEL CUAL, CIERTOS INDIVIDUOS CONVIENEN EN AGRUPARSE PARA LA REALIZACIÓN DE DETERMINADOS OBJETIVOS RESPECTO DE LOS CUALES, DICHS INDIVIDUOS TIENEN UN INTERÉS COMÚN.

EXISTEN OTRO TIPO DE SOCIEDADES QUE, AUN CUANDO EXISTEN POR VOLUNTAD DE LOS SOCIOS CARECEN DE PERSONALIDAD JURÍDICA, TODA VEZ QUE LA LEY NO SE LAS OTORGA.

DENTRO DE ESTE TIPO DE SOCIEDADES TENEMOS EL CASO DE LA ASOCIACIÓN EN PARTICIPACIÓN QUE TRATA LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES EN SUS ARTÍCULOS 253 Y 254, LA COPROPIEDAD QUE REGULA EL CÓDIGO CIVIL Y QUE TOCA MUY BREVEMENTE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA ÚNICAMENTE PARA LO RELACIONADO CON ESE IMPUESTO Y FINALMENTE, TODOS LOS CONTRATOS PRIVADOS QUE SE CELEBRAN SIN MAYOR FORMALIDAD, PARA ASOCIAR CON OBJETIVOS DIVERSOS A LOS INDIVIDUOS QUE A ELLOS CONCURREN.

### 1.3. LA SOCIEDAD COMO GENERADORA DE RELACIONES

LAS RELACIONES JURÍDICAS SON LOS VÍNCULOS QUE SE DAN ENTRE PERSONAS TOMANDO COMO BASE LA CONDUCTA DE ELLAS. ES DECIR, QUE CONFORME ACTÚA DETERMINADA PERSONA Y EN LA MEDIDA EN QUE DICHA CONDUCTA REPERCUTA EN OTRA, HABRÁ RELACIÓN JURÍDICA, SIEMPRE QUE DICHA REPERCUSIÓN O EFECTO SEA RECONOCIDO POR EL DERECHO. EN ESTE CONTEXTO ENCONTRAMOS LOS DERECHOS SUBJETIVOS, LOS CUALES SE INTEGRAN DE LOS SIGUIENTES ELEMENTOS:

- 1.3.1. SUJETO
- 1.3.2. OBJETO
- 1.3.3. ACTO

### 1.3.1. SUJETO

LAS SOCIEDADES TANTO CIVILES COMO MERCANTILES POSEEN UNA PERSONALIDAD JURÍDICA PROPIA, SIENDO POR ELLAS MISMAS TITULARES DE DERECHOS Y DE OBLIGACIONES, DEFINIÉNDOSE ASÍ COMO GENERADORA DE RELACIONES O DE VÍNCULOS JURÍDICOS ENTRE ELLA Y LAS DEMÁS PERSONAS QUE CONFORMEN SU ENTORNO.

### 1.3.2. OBJETO

ATENDIENDO AL OBJETO PARA EL QUE FUERON ORGANIZADAS, LAS SOCIEDADES GENERAN CIERTO TIPO PARTICULAR DE RELACIONES CON LOS INDIVIDUOS Y LAS INSTITUCIONES QUE CONSTITUYEN SU ENTORNO.

SI EL OBJETO DE LA ORGANIZACIÓN EN CUESTIÓN ES MERCANTIL, ENTONCES LAS RELACIONES QUE SE GENERAN ENTRE LA SOCIEDAD DE QUE SE TRATE Y LOS INDIVIDUOS CON LOS QUE SE ESTABLECEN DICHAS RELACIONES, TENDRÁN UN CENTRO EMINENTEMENTE MERCANTIL Y EN CONSECUENCIA, A LA LUZ DE ESE OBJETIVO ESPECÍFICO, SERÁ LA NORMATIVIDAD A QUE HABRÁ DE CEÑIRSE LA ORGANIZACIÓN DE QUE SE TRATE.

### 1.3.3. ACTO

EN CUANTO A LA CATEGORÍA DE LOS ACTOS QUE ORIGINAN LAS RELACIONES JURÍDICAS DE LA SOCIEDAD CON SU ENTORNO, DICHOS ACTOS MARCAN LA TIPOLOGÍA DE LAS RELACIONES QUE EN UN MOMENTO DADO SE ESTABLECEN. AQUÍ AL IGUAL QUE EN EL OBJETO, EL ACTO PUEDE SER EMINENTEMENTE MERCANTIL O CIVIL; DE LUCRO O BIEN OBEDECER A UNA INTENCIÓN DISTINTA. CONSIDERAMOS QUE EL ACTO DEFINE AL OBJETO Y POR ELLO ENTRE UNO Y OTRO PRESENCIAMOS UNA LIGA UNÍVOCA, MISMA QUE DEFINE EL TIPO DE RELACIÓN JURÍDICA QUE SE DA ENTRE EL ENTE (ASOCIACIÓN, SOCIEDAD, ETC.) Y LOS DEMÁS INDIVIDUOS CON LOS QUE DICHO ENTE ENTRA EN CONEXIÓN PARA LOGRAR SUS FINES PROPIOS.

## 2. OBJETIVO DE LAS SOCIEDADES MERCANTILES

EN ESTE CAPÍTULO SE HA MOSTRADO CÓMO LAS PERSONAS MORALES GENERAN RELACIONES JURÍDICAS DADO EL OBJETIVO QUE HABRÁN DE REALIZAR Y LOS ACTOS QUE LOS ORIGINAN.

LAS PERSONAS MORALES SON CREADAS PARA MUY DIVERSOS FINES. COMO SE HA EXPLICADO EN EL APARTADO ANTERIOR, EL FIN QUE SE PERSIGUE PUEDE SER EMINENTEMENTE MERCANTIL O BIEN PUEDE TRATARSE DE UN FIN TOTALMENTE DISTINTO.

CUANDO EL OBJETIVO QUE SE PERSIGUE ES DE NATURALEZA MERCANTIL, ENTONCES NOS ENCONTRAMOS CON LAS LLAMADAS SOCIEDADES MERCANTILES; POR LO TANTO ES FUNDAMENTAL PRECISAR CUÁNDO EL OBJETIVO DE UNA ORGANIZACIÓN ES MERCANTIL Y CUÁNDO EL OBJETIVO EN CUESTIÓN ES DE OTRA NATURALEZA.

EL ARTÍCULO 25 DEL CÓDIGO CIVIL, NOS DICE QUIÉNES SON PERSONAS MORALES, DENTRO DE NUESTRO SISTEMA JURÍDICO. A LA LETRA DICHO ARTÍCULO DICE:

"ART. 25.- SON PERSONAS MORALES:

- I. LA NACIÓN, LOS ESTADOS Y LOS MUNICIPIOS;
- II. LAS DEMÁS CORPORACIONES DE CARÁCTER PÚBLICO RECONOCIDAS POR LA LEY;
- III. LAS SOCIEDADES CIVILES O MERCANTILES;
- IV. LOS SINDICATOS, LAS ASOCIACIONES PROFESIONALES Y LAS DEMÁS A QUE SE REFIERE LA FRACCIÓN XVI DEL ARTÍCULO 123 DE LA CONSTITUCIÓN FEDERAL.
- V. LAS SOCIEDADES COOPERATIVAS Y MUTUALISTAS, Y
- VI. LAS ASOCIACIONES DISTINTAS DE LAS ENUMERADAS QUE SE PRO-PONGAN FINES POLÍTICOS, CIENTÍFICOS, ARTÍSTICOS, DE RE-CREO O CUALQUIER OTRO FIN LÍCITO, SIEMPRE QUE NO FUEREN

**DESCONOCIDAS POR LA LEY".**

EN UN PRIMER INTENTO POR SEPARAR A LAS SOCIEDADES MERCANTILES DE LAS DEMÁS PERSONAS MORALES Y RECURRIENDO A LA RELACIÓN TRANSCRITA DEL ARTÍCULO 25 DEL CÓDIGO CIVIL SE INFIERE QUE DICHO CÓDIGO AGRUPA A LAS SOCIEDADES MERCANTILES JUNTO CON LAS CIVILES EN UN INCISO Y CLASIFICA A LAS DEMÁS PERSONAS EN OTROS.

SIN EMBARGO, TRATÁNDOSE DE SOCIEDADES MERCANTILES, ÉSTAS SON LAS QUE DEFINEN POR SÍ AL OBJETO COMO MERCANTIL. PODEMOS INCLUSO ENCONTRAR ACTIVIDADES DE TIPO CIVIL QUE POR SER REALIZADAS POR SOCIEDADES MERCANTILES, ADOPTAN LA CATEGORÍA DE ACTIVIDADES COMERCIALES. COMO EJEMPLO TENEMOS ALGUNOS DESPACHOS DE PROFESIONISTAS (ABOGADOS, MÉDICOS, ETC.) QUE SON CONSTITUIDOS COMO SOCIEDADES MERCANTILES, Y POR LO TANTO LAS ACTIVIDADES QUE SE DESARROLLAN SE CONSIDERAN MERCANTILES PARA TODOS LOS EFECTOS LEGALES,

POR LO VISTO, LAS SOCIEDADES MERCANTILES SON UNA DERIVACIÓN DE LAS SOCIEDADES CIVILES, YA QUE EN PRINCIPIO SON LAS RELACIONES DE TIPO CIVIL LAS QUE SE ESTABLECEN ENTRE LOS INDIVIDUOS, Y LAS RELACIONES DE TIPO MERCANTIL VIENEN SIENDO RELACIONES CIVILES CON UN CENTRO DE NATURALEZA COMERCIAL. TAN ES ASÍ, QUE EL ARTÍCULO 2695 DEL CÓDIGO CIVIL, SEÑALA QUE: "LAS SOCIEDADES DE NATURALEZA CIVIL, QUE TOMEN LA FORMA DE LAS SOCIEDADES MERCANTILES, QUEDAN SUJETAS AL CÓDIGO DE COMERCIO".

QUIZÁS A ESTO SE DEBE QUE NO EXISTA EN NINGUNA PARTE DE LA LEGISLACIÓN MEXICANA, UNA DEFINICIÓN DE SOCIEDAD MERCANTIL, LIMITÁNDOSE LA MISMA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES A SEÑALAR EN SU ARTÍCULO 1º, QUÉ ESPECIES DE SOCIEDADES SON RECONOCIDAS POR ELLA COMO MERCANTILES; ES DECIR, QUE NO DEFINE LO QUE ES UNA SOCIEDAD MERCANTIL, SINO QUE SEÑALA CUÁLES ESPECIES DE SOCIEDADES SON MERCANTILES.

POR SU PARTE EL ARTÍCULO 3º DEL CÓDIGO DE COMERCIO, DICE:

"SE REPUTAN EN DERECHO COMERCIANTES":

- I. ....
- II. LAS SOCIEDADES CONSTITUIDAS CON ARREGLO A LAS LEYES MERCANTILES,
- III. ....

ASÍ PUES CONSIDERAMOS QUE SE TRATA DE SOCIEDAD MERCANTIL, AQUELLA QUE SIMPLE Y SENCILLAMENTE ADOPTA CUALQUIERA DE LAS FORMAS RECONOCIDAS POR LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES.

### 3. DIFERENTES TIPOS DE SOCIEDADES MERCANTILES

DE ACUERDO CON LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, ÉSTAS PUEDEN REVESTIR LA FORMA DE:

SOCIEDAD EN NOMBRE COLECTIVO,  
 SOCIEDAD EN COMANDITA SIMPLE,  
 SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA,  
 SOCIEDAD ANÓNIMA,  
 SOCIEDAD EN COMANDITA POR ACCIONES, Y  
 SOCIEDAD ANÓNIMA.

LAS SOCIEDADES RECONOCIDAS POR NUESTRA LEGISLACIÓN, PUEDEN SER CLASIFICABLES DENTRO DE UN CONTEXTO DOCTRINAL, DESDE TRES PUNTOS DE VISTA:

- 1º. CONSIDERANDO LOS ELEMENTOS PERSONAL Y PATRIMONIAL Y SEGÚN EL PREDOMINIO DE UNO DE ELLOS SOBRE EL OTRO, LAS SOCIEDADES PUEDEN SER SOCIEDADES DE PERSONAS O SOCIEDADES DE CAPITALES.

SON SOCIEDADES DE PERSONAS LA SOCIEDAD EN NOMBRE COLECTIVO

VO Y LA SOCIEDAD EN COMANDITA SIMPLE; LAS SOCIEDADES DE CAPITALES SON LA SOCIEDAD ANÓNIMA Y LA SOCIEDAD EN COMANDITA POR ACCIONES. (9)

PODEMOS DECIR QUE LA SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA, PERTENECE DESDE ESTE PUNTO DE VISTA, A UN GÉNERO MIXTO.

- 2°. DESDE LA PERSPECTIVA DE LA RESPONSABILIDAD DE LOS SOCIOS CON TERCEROS, LAS SOCIEDADES PUEDEN SER DE RESPONSABILIDAD LIMITADA, COMO LA SOCIEDAD ANÓNIMA, LA SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA, LA SOCIEDAD EN COMANDITA POR ACCIONES Y LA SOCIEDAD COOPERATIVA. LAS SOCIEDADES CUYOS SOCIOS TIENEN RESPONSABILIDAD ILIMITADA ANTE TERCEROS SON LA SOCIEDAD EN NOMBRE COLECTIVO Y LA SOCIEDAD EN COMANDITA SIMPLE.
- 3°. EN CUANTO A LA MUTABILIDAD DEL CAPITAL SOCIAL, LAS SOCIEDADES PUEDEN SER DE CAPITAL FIJO O DE CAPITAL VARIABLE, A VOLUNTAD DE QUIENES LA CONSTITUYEN, EXCEPCIÓN HECHA DE LA SOCIEDAD COOPERATIVA, YA QUE ÉSTA SIEMPRE DEBERÁ REVESTIR LA FORMA DE CAPITAL VARIABLE.

SOCIEDADES DE PERSONAS.- CUANDO LA INTENCIÓN PRIMARIA EN LA CONSTITUCIÓN DE UNA SOCIEDAD, ES LA DE ASOCIAR A DOS O MÁS INDIVIDUOS QUE TIENEN DETERMINADAS CUALIDADES O CARACTERÍSTICAS, NECESARIAS O CONVENIENTES PARA EL DESARROLLO DE DETERMINADA EMPRESA, SE CREA ENTONCES UNA SOCIEDAD CUYA FUNDAMENTACIÓN RESIDE PRECISAMENTE EN LOS HOMBRES QUE LA FORMAN, YA QUE LA APORTACIÓN DE ÉSTOS A LA SOCIEDAD CONSISTE EN SUS PROPIAS PERSONAS, SU PRESTIGIO O SU CAPACIDAD, MÁS QUE EN SUS CAPITALES.

AQUÍ TENEMOS A LAS SOCIEDADES DE PERSONAS, DESIGNADAS ASÍ PARA DIFERENCIARLAS DE LAS LLAMADAS SOCIEDADES DE CAPITALES. SIENDO EN LAS SOCIEDADES DE PERSONAS, LAS PERSONAS MISMAS LA BASE EN LA QUE SE SUSTENTAN, UNA VEZ QUE ÉSTAS DEJAN

DE PERTENECER A LA MISMA, LA SOCIEDAD EN CUESTIÓN SE VERÍA PRÁCTICAMENTE EN PELIGRO DE DESAPARECER; DE AHÍ QUE GENERALMENTE ESTE TIPO DE SOCIEDADES OPEREN BAJO UNA RAZÓN SOCIAL; ES DECIR, QUE EL NOMBRE DE LA SOCIEDAD EN SÍ SE FORMA MEDIANTE LA COMBINACIÓN DE LOS NOMBRES DE LOS SOCIOS Y EN ESTE TIPO DE SOCIEDADES, LA LEY EXIGE A LOS SOCIOS RESPONSABILIDAD ILIMITADA FRENTE A TERCEROS.

**SOCIEDADES DE CAPITAL.** - EN LAS LLAMADAS SOCIEDADES DE CAPITAL, LO IMPORTANTE ES QUE LOS SOCIOS APORTEN EL CAPITAL NECESARIO PARA LA OPERACIÓN DE LA MISMA; MÁS QUE EL PRESTIGIO O LOS CONOCIMIENTOS DE LOS SOCIOS, LA SOCIEDAD REQUIERE DE SUMAS IMPORTANTES DE CAPITAL, SIENDO ÉSTA LA RAZÓN POR LA QUE EN ESTE TIPO DE SOCIEDADES EL NÚMERO DE SOCIOS PERMITIDOS POR LA LEY ES MAYOR QUE EL CORRESPONDIENTE A LAS SOCIEDADES DE PERSONAS. EN ESTE TIPO DE SOCIEDADES LA RESPONSABILIDAD DE LOS SOCIOS FRENTE A TERCEROS PRÁCTICAMENTE NO EXISTE, PUES SÓLO SE OBLIGAN A ENTREGAR A LA SOCIEDAD EL IMPORTE DE LA APORTACIÓN A QUE SE COMPROMETIERON EN LOS TÉRMINOS DE LA ESCRITURA CONSTITUTIVA. A DIFERENCIA DE LAS SOCIEDADES DE PERSONAS EN LAS QUE LOS NOMBRES DE LOS SOCIOS SE TOMAN PARA FORMAR EL NOMBRE DE LA SOCIEDAD, LAS SOCIEDADES DE CAPITALES FUNCIONAN BAJO UNA DENOMINACIÓN SOCIAL; O SEA, UN NOMBRE CUALQUIERA ESCOGIDO SIN SEGUIR NINGÚN LINEAMIENTO OBLIGATORIAMENTE.

### 3.1. SOCIEDAD EN NOMBRE COLECTIVO

DE CONFORMIDAD CON EL ARTÍCULO 25 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, "SOCIEDAD EN NOMBRE COLECTIVO ES AQUELLA QUE EXISTE BAJO UNA RAZÓN SOCIAL Y EN LA QUE TODOS LOS SOCIOS RESPONDEN DE MODO SUBSIDIARIO, ILIMITADO Y SOLIDARIAMENTE DE LAS OBLIGACIONES SOCIALES".

LA SOCIEDAD EN NOMBRE COLECTIVO ES LA SOCIEDAD TÍPICA DE PERSONAS. EL NOMBRE DE LA SOCIEDAD SE INTEGRA CON LOS NOMBRES

DE LOS SOCIOS, AGREGÁNDOLE LAS PALABRAS "Y COMPAÑÍA" CUANDO SEA EL CASO DE QUE EL NOMBRE EN CUESTIÓN NO COMPRENDA EL DE TODOS LOS SOCIOS.

EN ESTE TIPO DE SOCIEDAD, LOS SOCIOS TIENEN FRENTE A TERCEROS RESPONSABILIDAD ILIMITADA, SOLIDARIA Y SUBSIDIARIA.

LLÁMASE RESPONSABILIDAD ILIMITADA A LA QUE SE CARACTERIZA POR EL HECHO DE QUE CADA SOCIO INDIVIDUALMENTE CONSIDERADO, DEBE RESPONDER ANTE TERCEROS, EN EL CASO DE QUE LA SOCIEDAD NO LO HAGA, HASTA POR EL MONTO TOTAL DE SU PATRIMONIO PERSONAL, SIN LIMITACION ALGUNA; ES DECIR, QUE LOS SOCIOS RESPONDEN CON TODO SU PATRIMONIO Y POR CUALQUIER CUANTÍA.

LA RESPONSABILIDAD SOLIDARIA ESTIBA EN QUE, POR LAS OBLIGACIONES DE LA SOCIEDAD FRENTE A TERCEROS, LA RESPONSABILIDAD DE DICHA SOCIEDAD LLEGA A TODOS Y CADA UNO DE LOS SOCIOS SIN EXCEPCIÓN. LA RESPONSABILIDAD DE LOS SOCIOS FRENTE A TERCEROS ES SUBSIDIARIA EN EL SENTIDO DE QUE SOLAMENTE EN EL CASO DE QUE LA SOCIEDAD EN CUESTIÓN NO PUEDA RESPONDER FRENTE A SUS ACREEDORES, ÉSTOS ESTÁN FACULTADOS PARA DEMANDAR A LOS SOCIOS LA SATISFACCIÓN DE SUS DERECHOS.

### 3.2. SOCIEDAD EN COMANDITA SIMPLE

SEGÚN EL ARTÍCULO 51 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES:

"SOCIEDAD EN COMANDITA SIMPLE ES LA QUE EXISTE BAJO UNA RAZÓN SOCIAL Y SE COMPONE DE UNO O VARIOS SOCIOS COMANDITADOS QUE RESPONDEN DE MANERA SUBSIDIARIA, ILIMITADA Y SOLIDARIAMENTE, DE LAS OBLIGACIONES SOCIALES, Y DE UNO O VARIOS COMANDITARIOS QUE ÚNICAMENTE ESTÁN OBLIGADOS AL PAGO DE SUS APORTACIONES".

COMO SE VE EN LA DEFINICIÓN LEGAL DE ESTA SOCIEDAD, AL

IGUAL QUE EN LA SOCIEDAD EN NOMBRE COLECTIVO, LA QUE ESTUDIAMOS AHORA FUNCIONA BAJO UNA RAZÓN SOCIAL; ES DECIR QUE SU NOMBRE SE FORMA COMBINANDO EL DE LOS SOCIOS.

EN ESTE TIPO DE SOCIEDAD EXISTEN DOS TIPOS DE SOCIOS, A SABER:

- A) SOCIOS COMANDITADOS, Y
- B) SOCIOS COMANDITARIOS.

LA SITUACIÓN DE LOS SOCIOS COMANDITADOS ES COMO LA QUE TIENEN LOS SOCIOS DE LA SOCIEDAD EN NOMBRE COLECTIVO, DE AHÍ QUE DE CONFORMIDAD CON LA LEY DE LA MATERIA, EN LA RAZÓN SOCIAL SOLAMENTE INTERVIENEN LOS NOMBRES DE LOS COMANDITADOS Y CUALQUIER PERSONA QUE PERMITA QUE SU NOMBRE FIGURE EN LA RAZÓN SOCIAL QUEDA OBLIGADO COMO LOS SOCIOS COMANDITADOS.(\*)

A CONTINUACIÓN SE PRESENTA UN CUADRO QUE MUESTRA LAS DIFERENCIAS ENTRE LOS SOCIOS COMANDITADOS Y LOS SOCIOS COMANDITARIOS.

(\*) ARTÍCULOS 52 Y 53 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES.

**SOCIEDAD EN COMANDITA SIMPLE**

**SOCIOS COMANDITADOS**

**SOCIOS COMANDITARIOS**

A).- SUS NOMBRES INTEGRAN LA RAZÓN SOCIAL.

B).- CONCURREN A LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD.

C).- PUEDEN SER SOCIOS INDUSTRIALES.

D).- NO PUEDEN EJERCER EL COMERCIO EN EL MISMO RAMO QUE EL DE LA SOCIEDAD.

E).- RESPONSABILIDAD SUBSIDIARIA, SOLIDARIA E ILIMITADA.

A).- SUS NOMBRES NO DEBENTOMARSE PARA LA RAZÓN SOCIAL.

B).- NO PUEDEN EJERCER NINGÚN ACTO DE ADMINISTRACIÓN, SÓLO EXCEPCIONALMENTE EN CASO DE MUERTE DE COMANDITADO ADMINISTRADOR, SI NO HAY OTRO QUE SUPLA A ÉSTE.

C).- NO PUEDEN SER SOCIOS INDUSTRIALES.

D).- NO SE LES LIMITA LA POSIBILIDAD DE EJERCER EL COMERCIO EN EL MISMO RAMO QUE EL DE LA SOCIEDAD.

E).- SOLAMENTE ESTÁN OBLIGADOS AL PAGO DE SUS APORTACIONES.

COMO PUEDE OBSERVARSE EN EL CUADRO PRECEDENTE, LOS SOCIOS COMANDITADOS TIENEN MAYORES DERECHOS QUE LOS COMANDITARIOS, PERO TAMBIÉN MAYORES RESPONSABILIDADES, PUES SI BIEN SÓLO A LOS COMANDITADOS LES COMPETE ADMINISTRAR LA SOCIEDAD Y FUNGIR COMO SOCIOS INDUSTRIALES, ES DECIR, COMO SOCIOS QUE PUEDEN APORTAR SU TRABAJO EN LUGAR O EN ADICIÓN AL DINERO, Y POR ELLO TENER UNA MAYOR PARTICIPACIÓN EN LAS UTILIDADES DEL NEGOCIO, EN CAMBIO ADQUIEREN RESPONSABILIDAD SUBSIDIARIA FRENTE A TERCEROS LA CUAL DEBEN AFRONTAR SOLIDARIA E ILIMITADAMENTE.

### 3.3. SOCIEDAD ANÓNIMA

SIENDO ÉSTA LA SOCIEDAD QUE MÁS SE HA DESARROLLADO, Y LA MÁS IMPORTANTE DENTRO DEL CONTEXTO DE ESTA TESIS, ES EMPERO, A LA QUE SE LE DA LA DEFINICIÓN MÁS ESCUETA.

LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, EN SU ARTÍCULO 87, LA DEFINE DE LA SIGUIENTE MANERA:

"SOCIEDAD ANÓNIMA, ES LA QUE EXISTE BAJO UNA DENOMINACIÓN Y SE COMPONE EXCLUSIVAMENTE DE SOCIOS CUYA OBLIGACIÓN SE LIMITA AL PAGO DE SUS ACCIONES".

LA SOCIEDAD ANÓNIMA ES LA TÍPICA SOCIEDAD DE CAPITALES, OPERA BAJO UNA DENOMINACIÓN SOCIAL; ES DECIR, QUE SU NOMBRE SE ESCOGE AL AZAR, Y NO COMO EN LAS SOCIEDADES DE PERSONAS, LAS CUALES COMO YA SE HA DICHO LLEVAN EL NOMBRE DE LOS MISMOS SOCIOS.

LA SOCIEDAD ANÓNIMA DESDE ESTA PERSPECTIVA, ES LA "SOCIEDAD SIN NOMBRE", AUN CUANDO SIEMPRE LLEVA UNA DENOMINACIÓN, LA CUAL SE TOMA AL AZAR.

LA SOCIEDAD ANÓNIMA NO SUMINISTRA A TERCEROS EL NOMBRE DE SUS SOCIOS YA QUE TODOS LOS NEGOCIOS LOS REALIZA A SU PROPIO

NOMBRE Y DIRECTA RESPONSABILIDAD. LOS SOCIOS ÚNICAMENTE TIENEN OBLIGACIÓN FRENTE A LA MISMA Y DICHA OBLIGACIÓN SE CIRCUNSCRIBE A EXHIBIR EL IMPORTE DEL CAPITAL A QUE LAS ACCIONES DE CADA UNO DE ELLOS SE CONTRAEN.

### 3.4 SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA

ES MUY SEMEJANTE A LA SOCIEDAD EN NOMBRE COLECTIVO, SÓLO QUE EN ESTA SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA, LOS SOCIOS SOLAMENTE TIENEN RESPONSABILIDAD HASTA EL IMPORTE DE SU APORTACIÓN; ES DECIR, QUE SOLAMENTE ESTÁN OBLIGADOS A APORTAR EL CAPITAL QUE SE COMPROMETIERON.

TEÓRICAMENTE ESTE TIPO DE SOCIEDAD PERTENECE A UN GÉNERO MIXTO DADO QUE, COMO EN LAS SOCIEDADES DE PERSONAS LOS INDIVIDUOS QUE LAS INTEGRAN, SON EL ELEMENTO FUNDAMENTAL, SITUACIÓN ÉSTA QUE EN LA SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA LA LEY DE LA MATERIA IMPLÍCITAMENTE RECONOCE SI ANALIZAMOS LO SIGUIENTE:

- A) EL ARTÍCULO 61 ESTABLECE QUE EL NÚMERO MÁXIMO DE SOCIOS, ES DE 25.
- B) PROHIBE LA SUSCRIPCIÓN PÚBLICA DE CAPITAL, EN SU ARTÍCULO 63.
- C) EL ARTÍCULO 65 IMPIDE LA TRANSMISIÓN DE LAS PARTES SOCIALES SIN EL CONSENTIMIENTO DE LOS SOCIOS, SALVO LA EXCEPCIÓN ESTABLECIDA EN EL ARTÍCULO 67 PARA EL CASO DE HERENCIA.

LOS TRES PUNTOS ANTERIORES SON CARACTERÍSTICOS DE LAS SOCIEDADES DE PERSONAS.

POR OTRA PARTE, ENCONTRAMOS EN LA SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA CARACTERÍSTICAS DE LAS SOCIEDADES DE CAPITALES COMO SON:

- A) LA LEY LE EXIGE UN CAPITAL MÍNIMO. EN ESTE CASO 5 000.00 PESOS SEGÚN EL ARTÍCULO 62.
- B) AL CONSTITUIRSE LA SOCIEDAD, EL CAPITAL DEBE ESTAR ÍNTEGRAMENTE SUSCRITO, POR LO MENOS EN UN 50%.
- C) LOS SOCIOS SOLAMENTE ESTÁN OBLIGADOS A CUMPLIR CON SU COMPROMISO DE APORTAR EL CAPITAL SOCIAL.

DADAS LAS CARACTERÍSTICAS ANOTADAS, ESTA SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA, ES DE GÉNERO MIXTO Y A ELLO SE DEBE QUE PUEDA OPERAR BAJO UNA DENOMINACIÓN SOCIAL O BAJO UNA RAZÓN SOCIAL.

LA DEFINICIÓN DE LA SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA SE ENCUENTRA EN EL ARTÍCULO 58 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES: "SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA ES LA QUE SE CONSTITUYE ENTRE SOCIOS QUE SOLAMENTE ESTÁN OBLIGADOS AL PAGO DE SUS APORTACIONES, SIN QUE LAS PARTES SOCIALES PUEDAN ESTAR REPRESENTADAS POR TÍTULOS NEGOCIABLES, A LA ORDEN O AL PORTADOR, PUES SÓLO SERÁN CEDIBLES EN LOS CASOS Y CON LOS REQUISITOS QUE ESTABLECE LA PRESENTE LEY".

### 3.5. SOCIEDAD EN COMANDITA POR ACCIONES

EL ARTÍCULO 207 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, DEFINE A ÉSTA EN LOS SIGUIENTES TÉRMINOS:

"SOCIEDAD EN COMANDITA POR ACCIONES ES LA QUE SE COMPONE DE UNO O VARIOS SOCIOS COMANDITADOS QUE RESPONDEN DE MANERA SUBSIDIARIA, ILIMITADA Y SOLIDARIAMENTE, DE LAS OBLIGACIONES SOCIALES Y DE UNO O VARIOS COMANDITARIOS QUE ÚNICAMENTE ESTÁN OBLIGADOS AL PAGO DE SUS ACCIONES".

PUEDE UTILIZAR YA UNA RAZÓN SOCIAL O BIEN UNA DENOMINACIÓN SOCIAL.

EN LOS TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 209, LAS ACCIONES DE LOS SOCIOS COMANDITADOS SON CEDIBLES SÓLO BAJO CIERTAS CIRCUNSTANCIAS, SIENDO MÁS FÁCIL LA CESIÓN DE LAS ACCIONES DE LOS COMANDITARIOS.

BÁSICAMENTE ESTE TIPO DE SOCIEDAD SE ENCUENTRA SUJETA A LAS MISMAS DISPOSICIONES APLICABLES A LA SOCIEDAD EN COMANDITA SIMPLE, Y SE DIFERENCIA DE ÉSTA FUNDAMENTALMENTE EN EL HECHO DE QUE EL CAPITAL SOCIAL DE LA SOCIEDAD QUE AHORA DESCRIBIMOS, SE ENCUENTRA REPRESENTADO POR ACCIONES.

### 3.6. SOCIEDAD COOPERATIVA

SE ENCUENTRA REGIDA POR LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES COOPERATIVAS.

RECURRIENDO A LA LEY DE SOCIEDADES COOPERATIVAS, ENCONTRAMOS QUE DICHA LEY EN SU ARTÍCULO 1, SEÑALA LAS CARACTERÍSTICAS DE LAS SOCIEDADES COOPERATIVAS, CONFORMÁNDOSE LA SIGUIENTE DEFINICIÓN: (3)

SOCIEDAD MERCANTIL QUE USA DENOMINACIÓN CON NÚMERO DE SOCIOS VARIABLES, NUNCA INFERIOR A DIEZ, CAPITAL VARIABLE, DIVIDIDO EN CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN DE IGUAL VALOR, QUE CONFIEREN IGUALES DERECHOS, CUYA ACTIVIDAD SE PRESTA EXCLUSIVAMENTE A FAVOR DE SUS SOCIOS Y QUE REPARTE SUS DIVIDENDOS EN PROPORCIÓN A LAS OPERACIONES QUE LOS SOCIOS HAN REALIZADO CON LA SOCIEDAD O EN PROPORCIÓN AL ESFUERZO O TRABAJO QUE LE HAN PRESTADO.

ATENDIENDO AL FIN QUE PERSIGUEN ENCONTRAMOS COOPERATIVAS DE PRODUCCIÓN Y COOPERATIVAS DE CONSUMO.

SEGÚN LA PARTICIPACIÓN DEL ESTADO EN ESTAS SOCIEDADES TENEMOS COOPERATIVAS SIN INTERVENCIÓN OFICIAL, COOPERATIVAS DE INTERVENCIÓN OFICIAL Y COOPERATIVAS DE PARTICIPACIÓN ESTATAL.

SEGÚN LA RESPONSABILIDAD DE LOS SOCIOS, CUANDO ÉSTOS SÓLO SE OBLIGAN AL PAGO DE SUS APORTACIONES, LA COOPERATIVA ES DE RESPONSABILIDAD LIMITADA. EXISTE LA MODALIDAD DE QUE EN LA ACTA CONSTITUTIVA SE PACTE QUE EN CASO NECESARIO, LOS SOCIOS DEBERÁN CUBRIR ALGUNA CANTIDAD ADICIONAL AL CAPITAL, CON LÍMITE PREVIAMENTE ESTABLECIDO, PERO NO COMO AUMENTO DE SU APORTACIÓN, SINO AMPLIACIÓN A SU RESPONSABILIDAD.

LAS SOCIEDADES COOPERATIVAS SE CONSTITUYEN CON DURACIÓN INDEFINIDA Y SE DISUELVEN, SEGÚN EL ARTÍCULO 46 DE LA LEY DE LA MATERIA:

- A) POR LA DECISIÓN DE LAS DOS TERCERAS PARTES DE LOS SOCIOS.
- B) PORQUE LOS SOCIOS SE REDUZCAN A UN NÚMERO INFERIOR A 10.
- C) POR CONSUMACIÓN DEL OBJETO SOCIAL.
- D) POR IMPOSIBILIDAD O INCAPACIDAD ECONÓMICA PARA REALIZAR SU OBJETIVO, Y
- E) POR CANCELACIÓN DE LA AUTORIZACIÓN QUE SE OTORGA A ESTE TIPO DE SOCIEDADES POR LA SECOFI.

HASTA AQUÍ LA BREVE DESCRIPCIÓN DE LAS SOCIEDADES MERCANTILES EN GENERAL, MISMA DESCRIPCIÓN QUE SE HA HECHO COMO ANTECEDENTE DE LO QUE SE TRATARÁ EN LOS SIGUIENTES CAPÍTULOS.

## CAPITULO II

### LAS SOCIEDADES DE CAPITALS

1. Generalidades; 2. La sociedad anónima; 2.1. Antecedentes; 2.2. Definición; 2.3. Denominación social; 2.4. Responsabilidad; 2.5. Capital social; 2.6. Formas de constitución; 2.6.1. Constitución simultánea; 2.6.2. Constitución sucesiva; 2.7. Administración; 2.8. Asambleas; 2.9. Vigilancia.

#### 1. GENERALIDADES

COMO SE HA EXPLICADO EN EL CAPÍTULO ANTERIOR, LAS SOCIEDADES DE CAPITALS SON AQUELLAS EN QUE EL DINERO ES EL ELEMENTO FUNDAMENTAL SOBRE EL QUE SE SUSTENTA LA RAZÓN DE SER DE LA EMPRESA Y POR ESA MISMA RAZÓN, LA GENERACIÓN DE UTILIDADES ES EL OBJETIVO PRIMORDIAL.

EN LA SOCIEDAD MIXTA, EL ELEMENTO PERSONAL (LOS SOCIOS) Y EL PATRIMONIAL (CAPITAL), PRESENTAN FACETAS TALES, QUE SE PUEDE DECIR QUE AMBOS SON IGUALMENTE IMPORTANTES.

FINALMENTE, LAS SOCIEDADES DE PERSONAS SON AQUELLAS EN QUE EL ELEMENTO PERSONAL TIENE PREMINENCIA SOBRE EL PATRIMONIAL, NO OBSTANTE QUE PERSIGUEN FINES MERCANTILES.

DE LAS SOCIEDADES REGULADAS POR LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, LA MAYORÍA DE ELLAS SON SEGÚN EL PUNTO DE VISTA DEL SUSTENTANTE (DOCTRINALMENTE HABLANDO), SOCIEDADES MIXTAS; YA QUE SÓLO SE RECONOCE COMO SOCIEDAD NETAMENTE DE PERSONAS, A LA SOCIEDAD EN NOMBRE COLECTIVO Y COMO SOCIEDAD NETAMENTE DE CAPITALS, A LA SOCIEDAD ANÓNIMA.

CONSIDERANDO QUE EL ARTÍCULO 207 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, SEÑALA QUE LA SOCIEDAD EN COMANDITA POR ACCIONES SE REGISTRARÁ POR LAS REGLAS RELATIVAS A LA SOCIEDAD ANÓNIMA, SALVO ALGUNAS EXCEPCIONES NO IMPORTANTES, AQUÍ VAMOS A PROFUNDIZAR UN POCO EN EL ESTUDIO DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA, EN LA INTELIGENCIA QUE LO QUE DE ÉSTA SE DIGA ES EN TÉRMINOS GENERALES, EXTENSIVO A LA SOCIEDAD EN COMANDITA POR ACCIONES.

## 2. LA SOCIEDAD ANÓNIMA

### 2.1. ANTECEDENTES

NO SE HA PODIDO PRECISAR EL ORIGEN DE ESTA SOCIEDAD; SIN EMBARGO, LA MAYORÍA DE LOS TRATADISTAS COINCIDE EN UBICAR SU NACIMIENTO EN LA EDAD MEDIA.(3)

EN SU ASPECTO MÁS RUDIMENTARIO, LA VEMOS EN LOS LLAMADOS "CONSORCIOS DE LOS ACREEDORES DE LAS REPÚBLICAS ITALIANAS" QUE DIERON ORIGEN AL BANCO DE SAN JORGE EN GÉNOVA EN 1407.

OTRA OPINIÓN ES EN EL SENTIDO DE QUE EL ORIGEN DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS DEBE UBICARSE A PRINCIPIOS DEL SIGLO XVII EN QUE FLORECIERON EN HOLANDA GRANDES COMPAÑÍAS DE COMERCIO ULTRAMARINO.(3)

FUE HASTA EL SIGLO XVIII EN QUE FUNCIONAN ESTAS SOCIEDADES YA CON MUCHAS DE LAS CARACTERÍSTICAS QUE FINALMENTE LAS DEFINEN, DEDICÁNDOSE PRINCIPALMENTE A LOS NEGOCIOS BANCARIOS Y DE SEGUROS, EN FRANCIA.

EN MÉXICO, LOS PRIMEROS ANTECEDENTES DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA, SE LOCALIZAN EN LAS ORDENANZAS DE MINERÍA, APROBADAS EL 22 DE MAYO DE 1783. SE CONSIDERABA QUE LA PROPIEDAD DE UNA MINA CUALQUIERA ESTABA DIVIDIDA EN 24 PARTES IGUALES. CADA

UNA DE ESTAS PARTES RECIBÍA EL NOMBRE DE "BARRA", LAS CUALES ERAN ENAJENABLES CON MUCHA FACILIDAD, PUES NO SE ESTABLECÍAN RESTRICCIONES PARA LA TAL ENAJENACIÓN; ADEMÁS DE QUE NO EXISTIENDO EN ESA ÉPOCA UNA LEGISLACIÓN APLICABLE A LAS SOCIEDADES MERCANTILES, LAS MINERAS SE REGÍAN POR LO QUE SE ESTABLECÍA EN EL PROPIO DOCUMENTO EN EL QUE SE PATENTIZABA LA CONCESIÓN, QUE AL EFECTO OTORGABA EL ESTADO. ESTA FORMA DE OPERACIÓN PREVIA CONCESIÓN O AUTORIZACIÓN OFICIAL, ERA ADOPTADA PRÁCTICAMENTE POR TODAS LAS LEGISLACIONES DE LA ÉPOCA. EN EL CÓDIGO DE NAPOLEÓN, POR EJEMPLO, SE ESTABLECÍA COMO REQUISITO PARA LA OPERACIÓN DE ESTAS SOCIEDADES, QUE EL GOBIERNO OTORGARA SU AUTORIZACIÓN PREVIA, YA QUE LA FIGURA DEL ANONIMATO DE LOS SOCIOS, HACÍA PRÁCTICAMENTE IMPOSIBLE EL QUE SE PUDIERAN FINCAR RESPONSABILIDADES A LOS SOCIOS.(3)

A PARTIR DE MEDIADOS DEL SIGLO XIX, EL SISTEMA DE CONCESIÓN TIENDE A DESAPARECER SUBSTITUYÉNDOSE POR UN SISTEMA EN EL QUE SE PERMITE LA ORGANIZACIÓN DE SOCIEDADES ANÓNIMAS LIBREMENTE, CON LA SOLA RESTRICCIÓN DE QUE SE ACATEN LAS LEYES DE CARÁCTER GENERAL Y POR LO TANTO SIEMPRE QUE LAS TALES SOCIEDADES SE ORGANICEN CON APEGO A LOS LINEAMIENTOS LEGALES APLICABLES, EL GOBIERNO DEBE AUTORIZAR SU FUNCIONAMIENTO.

LA INADECUADA REGLAMENTACIÓN QUE EN UN PRINCIPIO SE LE DIO A LAS SOCIEDADES ANONIMAS PROPICIÓ LA CONSECUCCIÓN DE NUMEROSOS FRAUDES; MUCHOS COMERCIANTES SIMULABAN LA CREACIÓN DE SOCIEDADES CON EL SOLO ÁNIMO DE LIMITAR SU RESPONSABILIDAD; CON EL TIEMPO LA LEY MISMA FUE PERFECCIONÁNDOSE; SE ESTABLECIERON MECANISMOS PARA LA VIGILANCIA DE LA SOCIEDAD Y PARA LA SALVAGUARDA DE LOS INTERESES DE TERCEROS, ADEMÁS DE REGLAMENTAR LA RESPONSABILIDAD DE QUIENES ASUMEN LA ADMINISTRACIÓN. ASÍ LA SOCIEDAD ANÓNIMA SE CONVIERTE EN LA SOCIEDAD MERCANTIL POR EXCELENCIA Y AUN EL MISMO GOBIERNO, CUANDO HA TENIDO NECESIDAD DE OPERAR COMO SUJETO DE DERECHO PRIVADO, NUMEROSAS VECES LO HA HECHO A TRAVÉS DE SOCIEDADES ANÓNIMAS EN LAS CUALES PARTICIPA COMO ACCIONISTA MAYORITARIO.

## 2.2. DEFINICIÓN

DE LA DEFINICIÓN DE SOCIEDAD ANÓNIMA QUE NOS DA LA LEY Y QUE YA SE TRANSCRIBIÓ EN EL CAPÍTULO ANTERIOR, SE DESTACA QUE: (7)

1. OPERA BAJO UNA DENOMINACIÓN.
2. LA RESPONSABILIDAD DE LOS SOCIOS ES LIMITADA.
3. EL CAPITAL SOCIAL SE ENCUENTRA DIVIDIDO EN ACCIONES.

CADA UNO DE ESTOS ASPECTOS QUE CONFORMAN LA DEFINICIÓN DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA, LOS ESTUDIAREMOS INDIVIDUALMENTE.

## 2.3. DENOMINACIÓN SOCIAL

TODA NEGOCIACIÓN COMERCIAL, TIENE UN NOMBRE CON EL CUAL SE OSTENTA ANTE TERCEROS; CUANDO EL NOMBRE COMERCIAL DE LA EMPRESA SE FORMA CON LOS NOMBRES DE LOS SOCIOS, SE DICE QUE EL NOMBRE ES UNA RAZÓN SOCIAL, PERO CUANDO EL NOMBRE DE LA NEGOCIACIÓN, ES UN NOMBRE CUALQUIERA, TOMADO AL AZAR Y FORMADO LIBREMENTE, ENTONCES SE TRATA DE UNA DENOMINACIÓN SOCIAL.

AL EFECTO EL ARTÍCULO 88 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES SEÑALA:

"LA DENOMINACIÓN SE FORMARÁ LIBREMENTE, PERO SERÁ DISTINTA DE LA DE CUALQUIERA OTRA SOCIEDAD, Y AL EMPLEARSE IRÁ SIEMPRE SEGUIDA DE LAS PALABRAS "SOCIEDAD ANÓNIMA" O DE SU ABREVIATURA "S.A.".

COMO SE VE LA LEY NO PERMITE -COMO ÚNICA RESTRICCIÓN- QUE SE LE DENOMINE A UNA EMPRESA CON EL NOMBRE DE OTRA Y EL HECHO DE QUE LA DENOMINACIÓN SOCIAL SEA UN NOMBRE CUALQUIERA, PODRÍA HACER SUPONER QUE, SI ASÍ SE DESEA, SE TOMA COMO NOMBRE DE LA NEGOCIACIÓN EL DE ALGUNO O ALGUNOS DE LOS SOCIOS, AUN CUANDO ALGUNOS TRATADISTAS COMO RODRÍGUEZ Y RODRÍGUEZ Y

MANTILLA MOLINA, CALIFICAN ESTA PRÁCTICA DE ILEGAL Y PELIGROSA.(3)

#### 2.4. RESPONSABILIDAD

HISTÓRICAMENTE, LA SOCIEDAD ANÓNIMA FUE LA PRIMERA EN LIMITAR LA RESPONSABILIDAD DE SUS SOCIOS. ÉSTA RESPONSABILIDAD LIMITADA A CADA UNO DE LOS SOCIOS, IMPLICA QUE EXISTA UNA PERFECTA DELIMITACIÓN ENTRE EL PATRIMONIO PERSONAL DE LOS SOCIOS Y EL DE LA EMPRESA QUE FORMAN. POR LO TANTO, EN LA SOCIEDAD ANÓNIMA, LOS SOCIOS ÚNICAMENTE ESTÁN OBLIGADOS A PAGAR SU APORTACIÓN AL CAPITAL SOCIAL Y EN EL CASO EXTREMO DE QUE LA SOCIEDAD EN CUESTIÓN LLEGARA A FRACASAR A TAL GRADO QUE NO PU DIERA HACER FRENTE A LAS DEUDAS CONTRAÍDAS CON SUS ACREEDORES, ÉSTOS EN NINGÚN MOMENTO PODRÁN EJERCITAR ACCIÓN ALGUNA EN CONTRA DE LOS DUEÑOS DE LA EMPRESA QUE SON PRECISAMENTE LOS SOCIOS. ÉSTA ES QUIZÁS, LA CARACTERÍSTICA MÁS VENTAJOSA PARA LA SOCIEDAD ANÓNIMA Y QUE HA CONTRIBUIDO A LA GRAN DIFUSIÓN DE ESTE TIPO DE SOCIEDAD.

#### 2.5. CAPITAL SOCIAL

EL ARTÍCULO 89 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, SEÑALA LOS REQUISITOS RELATIVOS AL CAPITAL SOCIAL DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS. A LA LETRA EL CITADO ARTÍCULO DICE: "PARA PROCEDER A LA CONSTITUCIÓN DE UNA SOCIEDAD ANÓNIMA SE REQUIERE:

- "I. QUE HAYA CINCO SOCIOS COMO MÍNIMO, Y QUE CADA UNO DE ELLOS SUSCRIBA UNA ACCIÓN POR LO MENOS;
- "II. QUE EL CAPITAL SOCIAL NO SEA MENOR DE VEINTICINCO MIL PESOS Y QUE ESTÉ ÍNTEGRAMENTE SUSCRITO;
- "III. QUE SE EXHIBA EN DINERO EFECTIVO, CUANDO MENOS, EL VEINTE POR CIENTO DEL VALOR DE CADA ACCIÓN PAGADERA EN NUMERARIO; Y

"IV. QUE SE EXHIBA ÍNTEGRAMENTE EL VALOR DE CADA ACCIÓN QUE HAYA DE PAGARSE, EN TODO O EN PARTE, CON BIENES DISTINTOS DEL NUMERARIO".

RECOPILANDO:

LOS REQUISITOS RELATIVOS AL CAPITAL SOCIAL QUE LA LEY ESTABLECE PARA CONSTITUIR UNA SOCIEDAD ANÓNIMA, SON EN TÉRMINOS GENERALES, LOS SIGUIENTES:

QUE EL NÚMERO DE SOCIOS NO SEA INFERIOR A CINCO NI EL CAPITAL SOCIAL POR ELLOS APORTADO INFERIOR A 25,000 EN TOTAL Y QUE SE ENCUENTRE ÍNTEGRAMENTE SUSCRITO Y EXHIBIDO CUANDO MENOS EN UN 20% SI LAS APORTACIONES SON EN EFECTIVO, O EN UN 100% SI LA APORTACIÓN SE HACE EN BIENES DISTINTOS DEL NUMERARIO.

CONSIDERANDO QUE LOS \$25,000.00 QUE SE FIJAN EN LA LEY COMO CAPITAL MÍNIMO DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS ES UNA CANTIDAD SUMAMENTE REDUCIDA, EN LA ACTUALIDAD PODRÍAMOS DECIR QUE ESE REQUISITO ES SIMBÓLICO. EN REALIDAD EL CAPITAL SOCIAL LO DETERMINAN LOS SOCIOS ATENDIENDO A LAS NECESIDADES FINANCIERAS DE LA EMPRESA, SOBRE TODO AL MOMENTO DE SU CONSTITUCIÓN; ES UNA CIFRA PRÁCTICAMENTE INAMOVIBLE EXCEPTO BAJO CIERTAS CIRCUNSTANCIAS Y CUMPLIENDO CIERTOS REQUISITOS, TAL Y COMO SE VERÁ EN LOS CAPÍTULOS POSTERIORES.

## 2.6. FORMAS DE CONSTITUCIÓN

EXISTEN DOS FORMAS RECONOCIDAS POR LA LEY, PARA LA CONSTITUCIÓN DE SOCIEDADES ANÓNIMAS:

1. CONSTITUCIÓN SIMULTÁNEA
2. CONSTITUCIÓN SUCESIVA.

### 2.6.1. CONSTITUCIÓN SIMULTÁNEA

CONSISTE EN LA COMPARECENCIA ANTE NOTARIO PÚBLICO, DE LAS PERSONAS QUE EN UN MOMENTO DADO DECIDEN ORGANIZAR LA SOCIEDAD, Y CON TAL MOTIVO CELEBRAN EL CONTRATO CORRESPONDIENTE, MISMO QUE REVISTE LA FORMA DE ESCRITURA SOCIAL CONSTITUTIVA. ESTE DOCUMENTO DEBE CONTENER, POR DISPOSICIÓN EXPRESA DEL ARTÍCULO 6º DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, APLICABLE A TODAS LAS SOCIEDADES MERCANTILES, LO SIGUIENTE:

- "I. LOS NOMBRES, NACIONALIDAD Y DOMICILIO DE LAS PERSONAS FÍSICAS O MORALES QUE CONSTITUYAN LA SOCIEDAD;
- "II. EL OBJETO DE LA SOCIEDAD;
- "III. SU RAZÓN SOCIAL O DENOMINACIÓN;
- "IV. SU DURACIÓN;
- "V. EL IMPORTE DEL CAPITAL SOCIAL;
- "VI. LA EXPRESIÓN DE LO QUE CADA SOCIO APORTE EN DINERO O EN OTROS BIENES; EL VALOR ATRIBUÍDO A ÉSTOS Y EL CRITERIO SEGUIDO PARA SU VALORIZACIÓN. CUANDO EL CAPITAL SEA VARIABLE, ASÍ SE EXPRESARÁ INDICÁNDOSE EL MÍNIMO QUE SE FIJE;
- "VII. EL DOMICILIO DE LA SOCIEDAD;
- "VIII. LA MANERA CONFORME A LA CUAL HAYA DE ADMINISTRARSE LA SOCIEDAD Y LAS FACULTADES DE LOS ADMINISTRADORES;
- "IX. EL NOMBRAMIENTO DE LOS ADMINISTRADORES Y LA DESIGNACIÓN DE LOS QUE HAN DE LLEVAR LA FIRMA SOCIAL;
- "X. LA MANERA DE HACER LA DISTRIBUCIÓN DE LAS UTILIDADES Y PÉRDIDAS ENTRE LOS MIEMBROS DE LA SOCIEDAD;
- "XI. EL IMPORTE DEL FONDO DE RESERVA;
- "XII. LOS CASOS EN QUE LA SOCIEDAD HAYA DE DISOLVERSE ANTICIPADAMENTE; Y
- "XIII. LAS BASES PARA PRACTICAR LA LIQUIDACIÓN DE LA SOCIEDAD

Y EL MODO DE PROCEDER A LA ELECCIÓN DE LOS LIQUIDADORES, CUANDO NO HAYAN SIDO DESIGNADOS ANTICIPADAMENTE,

"TODOS LOS REQUISITOS A QUE SE REFIERE ESTE ARTÍCULO Y LAS DEMÁS REGLAS QUE SE ESTABLEZCAN EN LA ESCRITURA SOBRE ORGANIZACIÓN Y FUNCIONAMIENTO DE LA SOCIEDAD CONSTITUIRÁN LOS ESTATUTOS DE LA MISMA".(7)

DENTRO DE "LAS DEMÁS REGLAS" A QUE SE REFIERE EL PÁRRAFO ANTERIOR, CABEN ENTRE OTRAS, LAS SIGUIENTES:

- I. CÓMO SE HARÁN LAS EXHIBICIONES DEL CAPITAL PENDIENTE DE APORTARSE A LA FECHA DE LA CONSTITUCIÓN,
- II. LA NATURALEZA DE LAS ACCIONES, SOBRE TODO EN LO REFERENTE A SI EXPRESARÁN O NO EL VALOR NOMINAL DE LAS MISMAS,
- III. EN SU CASO, LA INDICACIÓN DE LA PARTICIPACIÓN A FAVOR DE LOS FUNDADORES,

LOS COMPARECIENTES DEBERÁN SER CINCO COMO MÍNIMO Y CADA UNO DE ELLOS DEBERÁ DE SUSCRIBIR UNA ACCIÓN POR LO MENOS.

#### 2.6.2. CONSTITUCIÓN SUCESIVA

TAMBIÉN RECIBE EL NOMBRE DE CONSTITUCIÓN POR SUSCRIPCIÓN PÚBLICA.

EN LA CONSTITUCIÓN SUCESIVA, SE REQUIERE DE FUNDADORES QUE TIENEN LAS SIGUIENTES FUNCIONES:

- A) REDACTAR Y DEPOSITAR EN EL REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO UN PROGRAMA QUE CONTENGA EL PROYECTO DE LOS ESTATUTOS.
- B) DESIGNAR UNA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO QUE RECIBIRÁ LAS CANTIDADES QUE EN NUMERARIO DEPOSITARÁN LOS SUSCRIPTORES.
- C) EN SU CASO, EXIGIR JUDICIALMENTE A LOS SUSCRIPTORES EL CUM

PLIMIENTO DE LAS APORTACIONES QUE SE OBLIGARON A HACER.

- D) DENTRO DE UN PLAZO DE QUINCE DÍAS CONTADO A PARTIR DE LA FECHA EN QUE QUEDARON HECHAS LA SUSCRIPCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL Y LAS EXHIBICIONES LEGALES, PUBLICAR LA CONVOCATORIA PARA LA REUNIÓN DE LA ASAMBLEA GENERAL CONSTITUTIVA, EN LA FORMA PREVISTA EN EL PROGRAMA.
- E) CONSERVAR UN EJEMPLAR DEL DOCUMENTO EN QUE CONSTE CADA SUSCRIPCIÓN Y ENTREGAR UN DUPLICADO DEL MISMO AL SUScriptor CORRESPONDIENTE.

SI VENCIDO EL PLAZO DE UN AÑO CONTADO A PARTIR DE LA FECHA DEL PROGRAMA O ANTES, SI ASÍ LO ESTABLECE EL MISMO PROGRAMA, EL CAPITAL SOCIAL NO FUERE ÍNTEGRAMENTE SUSCRITO, LOS SUSCRIPTORES QUEDAN DESLIGADOS Y PUEDEN RETIRAR LAS CANTIDADES QUE HUBIEREN DEPOSITADO.(7)

"LA ASAMBLEA GENERAL CONSTITUTIVA SE OCUPARÁ:

- "I. DE COMPROBAR LA EXISTENCIA DE LA PRIMERA EXHIBICIÓN PREVISTA EN EL PROYECTO DE ESTATUTOS;
- "II. DE EXAMINAR Y, EN SU CASO, APROBAR EL AVALUO DE LOS BIENES DISTINTOS DEL NUMERARIO QUE UNO O MÁS SOCIOS SE HUBIESEN OBLIGADO A APORTAR. LOS SUSCRIPTORES NO TENDRÁN DERECHO A VOTO EN RELACIÓN A SUS RESPECTIVAS APORTACIONES EN ESPECIE;
- "III. DE DELIBERAR ACERCA DE LA PARTICIPACIÓN QUE LOS FUNDADORES SE HUBIEREN RESERVADO EN LAS UTILIDADES;
- "IV. DE HACER EL NOMBRAMIENTO DE LOS ADMINISTRADORES Y COMISARIOS QUE HAYAN DE FUNCIONAR DURANTE EL PLAZO SEÑALADO POR LOS ESTATUTOS, CON LA DESIGNACIÓN DE QUIENES DE LOS PRIMEROS HAN DE USAR LA FIRMA SOCIAL".(7)

ADEMÁS DE ESTAS FUNCIONES QUE LE CONFIERE A LA ASAMBLEA CONSTITUTIVA EL ARTÍCULO 100 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, TAMBIÉN DEBE DE APROBAR LAS OPERACIONES HECHAS

POR LOS FUNDADORES, CON EXCEPCIÓN DE LAS NECESARIAS PARA CONSTITUIR LA SOCIEDAD, YA QUE EN CASO CONTRARIO LAS OPERACIONES EN CUESTIÓN SERÁN NULAS (ART. 102 LGSM).

OTRA FUNCIÓN A CARGO DE LA ASAMBLEA CONSTITUTIVA, QUE ES QUIZÁS LA MÁS IMPORTANTE DE TODAS SUS FUNCIONES, ES PRECISAMENTE LA DE APROBAR LA CONSTITUCIÓN DE LA SOCIEDAD, UNA VEZ HECHO LO CUAL SE PROCEDERÁ A LA PROTOCOLIZACIÓN Y REGISTRO DEL ACTA DE LA JUNTA Y DE LOS ESTATUTOS. (ART. 101 LGSM).

SEGÚN LA INTERPRETACIÓN DEL SUSTENTANTE AL ARTÍCULO 104 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, LOS FUNDADORES EN NINGÚN MOMENTO PODRÁN PERCIBIR NINGUNA CANTIDAD CON CARGO AL CAPITAL SOCIAL, PERO EN CAMBIO, LA ASAMBLEA CONSTITUTIVA PODRÁ ESTABLECER QUE LOS FUNDADORES PARTICIPEN DE LAS UTILIDADES ANUALES DE LA SOCIEDAD EN UNA PROPORCIÓN NO MAYOR AL 10% DE DICHAS UTILIDADES, EL CUAL NO PODRÁ PAGARSE SIN QUE ANTES SE CUBRA A LOS ACCIONISTAS UN DIVIDENDO DEL 5% SOBRE EL VALOR DE SUS APORTACIONES (ART. 105 LGSM).

EL DERECHO DE LOS FUNDADORES A PERCIBIR LA PARTICIPACIÓN CITADA, SE ACREDITARÁ MEDIANTE LA ENTREGA QUE AL EFECTO SE HAGA DE TÍTULOS ESPECIALES DENOMINADOS BONOS DE FUNDADOR QUE NO SE COMPUTARÁN EN EL CAPITAL SOCIAL Y QUE SÓLO CONFIEREN A SUS TENEDORES EL DERECHO A PERCIBIR LA PARTICIPACIÓN EN LAS UTILIDADES QUE EL BONO EXPRESE Y POR EL TIEMPO QUE EN EL MISMO SE INDIQUE (ARTS. 106, 107 Y 108 DE LGSM).

## 2.7. ADMINISTRACIÓN

LAS NORMAS RELATIVAS A LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA SE ENCUENTRAN EN LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, EN SUS ARTÍCULOS DEL 142 AL 163, DE LOS CUALES SE PRESENTA UNA SÍNTESIS:

LA SOCIEDAD ANÓNIMA ES ADMINISTRADA POR PERSONAS QUE PUE

DEN O NO SER SOCIOS.

CUANDO LA RESPONSABILIDAD DE LA ADMINISTRACIÓN RECAE SOBRE DOS O MÁS PERSONAS, SE CONSTITUYE UN CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN, EL CUAL ES PRESIDIDO POR EL CONSEJERO NOMBRADO EN PRIMER LUGAR Y A FALTA DE ÉSTE POR EL QUE LE SIGA EN EL ORDEN DE LA DESIGNACIÓN.

PARA QUE EL CONSEJO FUNCIONE, DEBERÁN ASISTIR, POR LO MENOS, LA MITAD DE SUS MIEMBROS Y LAS DECISIONES SE TOMARÁN POR MAYORÍA DE VOTOS. EN REALIDAD LAS DECISIONES LAS TOMA EL PRESIDENTE DEL CONSEJO A MENOS DE QUE SE LE OPOGAN LA MAYORÍA DE LOS CONSEJEROS PRESENTES.

SI LA EMPRESA NO COTIZA SUS ACCIONES EN BOLSA DE VALORES, CADA ACCIONISTA O GRUPO DE ACCIONISTAS QUE REPRESENTA EL 25% DEL CAPITAL SOCIAL, TIENE DERECHO DE NOMBRAR A UN CONSEJERO.

EN CASO DE QUE LAS ACCIONES DE LA SOCIEDAD SE COTICEN EN BOLSA DE VALORES, EL PORCENTAJE MÍNIMO PARA DESIGNAR UN CONSEJERO, SE REDUCE AL 10%.

LA ASAMBLEA DE ACCIONISTAS, EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN O EL ADMINISTRADOR, PODRÁN NOMBRAR UNO O VARIOS GERENTES GENERALES O ESPECIALES Y ASIMISMO LOS PUEDEN REVOCAR EN CUALQUIER MOMENTO.

LOS CARGOS DE: ADMINISTRADOR, CONSEJERO Y GERENTE, SON PERSONALES. TIENEN LAS FACULTADES QUE LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS LES CONFIERA INCLUSO LA DE OTORGAR PODERES PARA QUE OTRAS PERSONAS LLEVEN A CABO NEGOCIACIONES A NOMBRE DE LA SOCIEDAD. ÉSTOS PODERES SON REVOCABLES EN CUALQUIER MOMENTO.

AUN CUANDO ESTAS PERSONAS DEJARAN DE OCUPAR LOS CARGOS MENCIONADOS, QUEDAN VIGENTES LAS DELEGACIONES Y LOS PODERES QUE OTORGARON DURANTE SU EJERCICIO. LOS CARGOS CITADOS NO

PUEDEN SER OCUPADOS POR QUIENES ESTÁN LEGALMENTE INHABILITADOS PARA EJERCER EL COMERCIO, NI POR AQUELLOS QUE FUERON REMOVIDOS CON ANTERIORIDAD POR "CAUSA DE RESPONSABILIDAD", HASTA EN TANTO LA AUTORIDAD JUDICIAL DECLARE INFUNDADA LA ACCIÓN QUE SE HUBIERE EJERCITADO EN CONTRA DE TALES PERSONAS.

## 2.8. ASAMBLEAS

LAS ASAMBLEAS GENERALES DE ACCIONISTAS SON LOS ÓRGANOS DE LA SOCIEDAD EN DONDE RESIDE LA MÁXIMA AUTORIDAD SOBRE LA MISMA.

LAS ASAMBLEAS GENERALES DE ACCIONISTAS TIENEN DIVERSAS FUNCIONES, ATENDIENDO AL TIPO DE ASAMBLEA ESPECÍFICA DE QUE SE TRATE; ASÍ TENEMOS QUE LAS ASAMBLEAS GENERALES DE ACCIONISTAS SE CLASIFICAN EN:

- A) ASAMBLEAS GENERALES CONSTITUTIVAS.
- B) ASAMBLEAS GENERALES ORDINARIAS.
- C) ASAMBLEAS GENERALES EXTRAORDINARIAS.

"ASAMBLEAS GENERALES CONSTITUTIVAS SON LAS QUE TIENEN POR OBJETO PROVEER A LA CONSTITUCIÓN DE LA SOCIEDAD,...

"ASAMBLEAS GENERALES ORDINARIAS SON AQUELLAS QUE, CON UNA PERIODICIDAD DETERMINADA DE ANTEMANO EN LA ESCRITURA SOCIAL O EN LOS ESTATUTOS, SE OCUPAN DE LA RESOLUCIÓN DE LOS ASUNTOS PREVISTOS EN DICHA ESCRITURA Y ESTATUTOS.

"ASAMBLEAS GENERALES EXTRAORDINARIAS SON LAS QUE SE OCUPAN DE RESOLVER CUESTIONES NO PREESTABLECIDAS EN LA ESCRITURA SOCIAL O EN LOS ESTATUTOS, QUE SE SEÑALAN EXPRESAMENTE EN EL ARTÍCULO 182 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES Y PUEDEN CELEBRARSE EN CUALQUIER TIEMPO". (9)

LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, REGULA A LAS

ASAMBLEAS DE ACCIONISTAS EN SUS ARTÍCULOS DEL 178 AL 206, DE LOS CUALES SE PRESENTA A CONTINUACIÓN UNA SÍNTESIS.

PARA QUE LAS ASAMBLEAS DE ACCIONISTAS TENGAN VALIDEZ LEGAL SE REQUIERE:

- 1º CELEBRARSE EN EL DOMICILIO DE LA SOCIEDAD, SALVO IMPOSIBILIDAD EN CASO FORTUITO O DE FUERZA MAYOR.
- 2º CELEBRARSE PREVIA CONVOCATORIA HECHA POR EL ADMINISTRADOR, EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN O POR LOS COMISARIOS.

LA CONVOCATORIA LA PUEDE HACER LA AUTORIDAD JUDICIAL DEL DOMICILIO DE LA SOCIEDAD EN LOS SIGUIENTES DOS CASOS:

PRIMERO, CUANDO LOS ACCIONISTAS QUE REPRESENTEN EL 33% DEL CAPITAL SOCIAL ASÍ LO SOLICITEN, SIEMPRE QUE PREVIAMENTE LO HAYAN REQUERIDO DEL ADMINISTRADOR, CONSEJO Y COMISARIOS, Y ÉSTOS NO HUBIERAN EFECTUADO TAL CONVOCATORIA; Y

SEGUNDO, CUANDO EL TITULAR DE UNA SOLA ACCIÓN ASÍ LO SOLICITE PORQUE DURANTE DOS EJERCICIOS CONSECUTIVOS NO SE HUBIERE EFECTUADO ASAMBLEA EN LA QUE SE VENTILARAN LOS ASUNTOS MENCIONADOS EN EL ARTÍCULO 181 DE LA LEY Y COMO EN EL CASO ANTERIOR, PREVIAMENTE SE LE HAYA REQUERIDO AL ADMINISTRADOR O ADMINISTRADORES Y A LOS COMISARIOS QUE EFECTUARAN LA CONVOCATORIA EN CUESTIÓN Y ÉSTOS NO LA HUBIERAN LLEVADO A EFECTO.

LAS CONVOCATORIAS DEBERÁN HACERSE MEDIANTE PUBLICACIÓN EN EL PERIÓDICO OFICIAL DE LA ENTIDAD, O BIEN EN EL DE MAYOR CIRCULACIÓN.

LAS CONVOCATORIAS DEBERÁN EFECTUARSE CON LA ANTELACIÓN QUE ESTABLEZCAN LOS ESTATUTOS Y EN SU DEFECTO, DENTRO DE LOS 15 DÍAS ANTERIORES A LA CELEBRACIÓN DE LA ASAMBLEA.

PARA QUE UNA ASAMBLEA NO SEA NULA, SIN QUE HAYA SIDO CONVOCADA COMO AQUÍ SE DICE, SE REQUIERE QUE EN SU CELEBRACIÓN HAYA ESTADO REPRESENTADA LA TOTALIDAD DEL CAPITAL SOCIAL.

- 3º ESTAR REPRESENTADOS POR LO MENOS EL 50% DEL CAPITAL SOCIAL SI LA ASAMBLEA ES ORDINARIA Y EL 75% SI LA ASAMBLEA ES EXTRAORDINARIA. SI POR FALTA DE ESTE QUORUM LA ASAMBLEA NO PUDIERA CELEBRARSE, ENTONCES SE HARÁ UNA SEGUNDA CONVOCATORIA Y LA ASAMBLEA REUNIDA COMO CONSECUENCIA DE ÉSTA, SERÁ VÁLIDA CUALQUIERA QUE SEA LA REPRESENTACIÓN DEL CAPITAL SOCIAL QUE COMPAREZCA.

LAS RESOLUCIONES SÓLO SERÁN VÁLIDAS CUANDO SE TOMEN POR MAYORÍA DE LOS VOTOS PRESENTES Y EN LAS ASAMBLEAS EXTRAORDINARIAS, LAS RESOLUCIONES SIEMPRE REQUERIRÁN LA CONFORMIDAD DE LAS ACCIONES QUE REPRESENTEN, CUANDO MENOS, LA MITAD DEL CAPITAL SOCIAL.

LOS ASUNTOS QUE DEBEN SER VENTILADOS EN ASAMBLEAS ORDINARIAS, SON LOS SIGUIENTES:

- I. DISCUTIR, APROBAR O MODIFICAR EL INFORME DE LOS ADMINISTRADORES A QUE SE REFIERE EL ENUNCIADO GENERAL DEL ARTÍCULO 172, TOMANDO EN CUENTA EL INFORME DE LOS COMISARIOS, Y TOMAR LAS MEDIDAS QUE JUZGUE OPORTUNAS;
- II. EN SU CASO, NOMBRAR AL ADMINISTRADOR O CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y A LOS COMISARIOS;
- III. DETERMINAR LOS EMOLUMENTOS CORRESPONDIENTES A LOS ADMINISTRADORES Y COMISARIOS, CUANDO NO HAYAN SIDO FIJADOS EN LOS ESTATUTOS.

LAS ASAMBLEAS EXTRAORDINARIAS SON LAS QUE SE REÚNEN PARA LOS SIGUIENTES ASUNTOS:

- I. PRÓRROGA DE LA DURACIÓN DE LA SOCIEDAD;

- II. DISOLUCIÓN ANTICIPADA DE LA SOCIEDAD;
- III. AUMENTO O REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL;
- IV. CAMBIO DE OBJETO DE LA SOCIEDAD;
- V. CAMBIO DE NACIONALIDAD DE LA SOCIEDAD;
- VI. TRANSFORMACIÓN DE LA SOCIEDAD;
- VII. FUSIÓN CON OTRA SOCIEDAD;
- VIII. EMISIÓN DE ACCIONES PRIVILEGIADAS;
- IX. AMORTIZACIÓN POR LA SOCIEDAD DE SUS PROPIAS ACCIONES Y EMISIÓN DE ACCIONES DE GOCE;
- X. EMISIÓN DE BONOS;
- XI. CUALQUIERA OTRA MODIFICACIÓN DEL CONTRATO SOCIAL; Y
- XII. LOS DEMÁS ASUNTOS PARA LOS QUE LA LEY O EL CONTRATO SOCIAL EXIJA UN QUORUM ESPECIAL.

LAS ASAMBLEAS DE ACCIONISTAS SON PRESIDIDAS POR EL ADMINISTRADOR O POR EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y A FALTA DE ÉSTOS POR QUIEN DESIGNE LA ASAMBLEA.

POR CADA ASAMBLEA, SE LEVANTA UN ACTA QUE FIRMAN EL PRESIDENTE Y EL SECRETARIO DE LA ASAMBLEA. ESTA ACTA DEBE REGISTRARSE EN EL LIBRO QUE PARA TALES EFECTOS DEBE DE EXISTIR EN TODA SOCIEDAD Y ADEMÁS, LAS ACTAS CORRESPONDIENTES A ASAMBLEAS EXTRAORDINARIAS DEBERÁN SER PROTOCOLIZADAS ANTE NOTARIO E INSCRITAS EN EL REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO.

COMO PUEDE APRECIARSE, EL VOTO ES FUNDAMENTAL PARA EL FUNCIONAMIENTO DE LA ASAMBLEA DE ACCIONISTAS.

JOAQUÍN RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ DICE "EL DERECHO DE VOTO ES EL QUE TIENE CADA ACCIONISTA PARA EXPRESAR SU VOLUNTAD EN EL SENO DE LA ASAMBLEA, DE MANERA QUE, CONJUGADA CON LAS VOLUNTADES DE LOS DEMÁS SOCIOS, SURJA LA LLAMADA VOLUNTAD COLECTIVA. EL PUNTO DE PARTIDA EN ESTA MATERIA ES EL ARTÍCULO 113 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, QUE DISPONE QUE CADA ACCIÓN TENDRÁ DERECHO A UN VOTO Y SÓLO A UNO".

Y AGREGA:

"AUN CUANDO LA LEY AFIRMA QUE CADA ACCIÓN TIENE UN VOTO Y AUNQUE ESTA EXPRESIÓN SE USA CORRIENTEMENTE EN LA PRÁCTICA Y EN LA DOCTRINA, LO CIERTO ES QUE EL DERECHO DE VOTO NO CORRESPONDE A LA ACCIÓN, SINO AL ACCIONISTA. ES ÉSTE EL QUE EN SU CALIDAD DE SOCIO TIENE DERECHO A VOTAR; PERO LOS DERECHOS Y OBLIGACIONES QUE CORRESPONDEN A CADA ACCIONISTA SE INCORPORAN A LA ACCIÓN POR LO QUE METAFÓRICAMENTE SE AFIRMA QUE ES ÉSTA LA QUE TIENE EL VOTO".(10)

EL DERECHO DE VOTO NO TIENE UN CONTENIDO PATRIMONIAL EN SÍ MISMO, PERO SÍ ES UN MEDIO PARA OBTENER DERECHOS PATRIMONIALES.(10)

EL DERECHO AL VOTO NO PUEDE SER SUPRIMIDO, SIN EMBARGO PUEDE SER QUE SE ESTABLEZCAN DIVERSAS CLASES DE ACCIONES CON DERECHOS DIFERENTES, TAL COMO SE VERÁ EN SU OPORTUNIDAD, EN EL CAPÍTULO SIGUIENTE.

POR OTRA PARTE, AÚN CUANDO ES NULO TODO CONVENIO QUE RESTRIJA LA LIBERTAD DEL VOTO DE LOS ACCIONISTAS, ÉSTOS NO PUEDEN VOTAR EN EL CASO DE QUE SEAN ADMINISTRADORES O COMISARIOS DE LA SOCIEDAD, EN DELIBERACIONES RELATIVAS A LA APROBACIÓN DE LOS INFORMES FINANCIEROS Y CONTABLES Y DE GESTIÓN ADMINISTRATIVA. TAMBIÉN DEBEN ABSTENERSE DE VOTAR LOS ACCIONISTAS QUE EN UNA OPERACIÓN DETERMINADA TENGAN POR CUENTA PROPIA O AJENA UN INTERÉS CONTRARIO AL DE LA SOCIEDAD.

AUN CUANDO EN PRINCIPIO LAS RESOLUCIONES DE LAS ASAMBLEAS LEGALMENTE CONSTITUIDAS OBLIGAN INCLUSO A LOS ACCIONISTAS AUSENTES O DISIDENTES, EXISTEN ALGUNAS EXCEPCIONES PARA ESTOS ÚLTIMOS. EL ARTÍCULO 201 DE LA LEY ESTABLECE QUE EN AQUELLAS ASAMBLEAS EN LAS QUE SE ADOPTEN RESOLUCIONES QUE INFRINJAN ALGUNA CLÁUSULA DEL CONTRATO SOCIAL O ALGÚN PRECEPTO LEGAL, LOS ACCIONISTAS QUE REPRESENTEN POR LO MENOS EL 33% DEL CAPITAL

SOCIAL PUEDEN IMPUGNAR JUDICIALMENTE LAS RESOLUCIONES EN CUESTIÓN, SIEMPRE QUE DICHOS ACCIONISTAS NO HAYAN ESTADO PRESENTES EN LA ASAMBLEA O HAYAN VOTADO EN CONTRA. ASIMISMO CUANDO LA RESOLUCIÓN DE LA ASAMBLEA SEA EN EL SENTIDO DE CAMBIAR EL OBJETO DE LA SOCIEDAD O CAMBIAR LA NACIONALIDAD DE LA MISMA O TRANSFORMAR A ÉSTA EN OTRO TIPO DE SOCIEDAD, LOS DISIDENTES TIENEN DERECHO DE RETIRARSE DE LA SOCIEDAD, Y OBTENER EL REEMBOLSO DE SUS ACCIONES, EN PROPORCIÓN AL ACTIVO SOCIAL, SEGÚN EL ÚLTIMO BALANCE APROBADO.

## 2.9. VIGILANCIA

DEBIDO A QUE EN LA SOCIEDAD ANÓNIMA, PUEDE EXISTIR UN NÚMERO IMPORTANTE DE ACCIONISTAS, ES QUIZÁS LA RAZÓN POR LA QUE EXISTE UN ÓRGANO DE VIGILANCIA QUE, EN REPRESENTACIÓN DE LOS ACCIONISTAS, ACTÚA SOBRE LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD.

ESTE ÓRGANO DE VIGILANCIA LO CONSTITUYE EL COMISARIO O COMISARIOS, QUIENES PUEDEN O NO SER ACCIONISTAS Y QUE OCUPAN SUS CARGOS POR EL TIEMPO QUE LA ASAMBLEA DECIDE, PUES DICHOS CARGOS SON REVOCABLES EN CUALQUIER MOMENTO.

CONFORME AL ARTÍCULO 164 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES LOS COMISARIOS SON TEMPORALES Y REVOCABLES Y SEGÚN LO DISPONE EL ARTÍCULO 165 DE LA MISMA LEY, NO PODRÁN SER COMISARIOS:

- I. LOS QUE CONFORME A LA LEY ESTÉN INHABILITADOS PARA EJERCER EL COMERCIO;
- II. LOS EMPLEADOS DE LA SOCIEDAD, LOS EMPLEADOS DE AQUELLAS SOCIEDADES QUE SEAN ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD EN CUESTIÓN POR MÁS DE UN VEINTICINCO PORCIENTO DEL CAPITAL SOCIAL, NI LOS EMPLEADOS DE AQUELLAS SOCIEDADES DE LAS QUE LA SOCIEDAD EN CUESTIÓN SEA ACCIONISTA EN MÁS DE UN CINCUENTA POR CIENTO.

III. LOS PARIENTES CONSANGUÍNEOS DE LOS ADMINISTRADORES, EN LÍNEA RECTA SIN LIMITACIÓN DE GRADO, LOS COLATERALES DENTRO DEL CUARTO Y LOS AFINES DENTRO DEL SEGUNDO.

EL ARTÍCULO 166 DE LA LEY DE LA MATERIA SEÑALA LAS FACULTADES Y OBLIGACIONES DE LOS COMISARIOS, DESTACÁNDOSE LAS SIGUIENTES COMO LAS MÁS IMPORTANTES:

- . EXIGIR A LOS ADMINISTRADORES UNA INFORMACIÓN MENSUAL QUE INCLUYA POR LO MENOS UN ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA Y UN ESTADO DE RESULTADOS.
- . REALIZAR UN EXAMEN DE LAS OPERACIONES, DOCUMENTACIÓN, REGISTROS Y DEMÁS EVIDENCIAS COMPROBATORIAS, EN EL GRADO Y EXTENSIÓN QUE SEAN NECESARIOS PARA EFECTUAR LA VIGILANCIA DE LAS OPERACIONES QUE LA LEY LES IMPONE Y PARA PODER RENDIR ANUALMENTE A LA ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS UN INFORME RESPECTO A LA VERACIDAD, SUFICIENCIA Y RAZONABILIDAD DE LA INFORMACIÓN PRESENTADA POR LA ADMINISTRACIÓN A LA PROPIA ASAMBLEA.

SE CONSIDERA PERTINENTE MENCIONAR QUE LAS FUNCIONES ENCOMENDADAS AL COMISARIO, SON DE NATURALEZA TAL, QUE GENERALMENTE SE DESIGNA PARA ESE CARGO A UN CONTADOR PÚBLICO.

MÁS AÚN, EL ARTÍCULO 176 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES ESTABLECE COMO CAUSA PARA LA REMOCIÓN DE LOS COMISARIOS SIN PERJUICIO DE QUE SE LES EXIJAN LAS RESPONSABILIDADES EN QUE HUBIEREN INCURRIDO LA FALTA DE PRESENTACIÓN OPORTUNA DEL INFORME ANUAL A QUE SE REFIERE EL ARTÍCULO 172 DE LA MISMA LEY. ESTE INFORME ES FUNDAMENTALMENTE DE TIPO CONTABLE YA QUE DEBE INCLUIR, SEGÚN EL PROPIO ARTÍCULO 172, LO SIGUIENTE:

- A) UN INFORME DE LOS ADMINISTRADORES SOBRE LA MARCHA DE LA SOCIEDAD EN EL EJERCICIO, ASÍ COMO SOBRE LAS POLÍTICAS SEGUIDAS POR LOS ADMINISTRADORES Y, EN SU CASO, SOBRE LOS PRIN-

CIPALES PROYECTOS EXISTENTES.

- B) UN INFORME EN QUE SE DECLAREN Y EXPLIQUEN LAS PRINCIPALES POLÍTICAS Y CRITERIOS CONTABLES Y DE INFORMACIÓN SEGUIDOS EN LA PREPARACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA.
- C) UN ESTADO QUE MUESTRE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LA SOCIEDAD A LA FECHA DE CIERRE DEL EJERCICIO.
- D) UN ESTADO QUE MUESTRE, DEBIDAMENTE EXPLICADOS Y CLASIFICADOS, LOS RESULTADOS DE LA SOCIEDAD DURANTE EL EJERCICIO.
- E) UN ESTADO QUE MUESTRE LOS CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA DURANTE EL EJERCICIO.
- F) UN ESTADO QUE MUESTRE LOS CAMBIOS EN LAS PARTIDAS QUE INTEGRAN EL PATRIMONIO SOCIAL, ACAECIDOS DURANTE EL EJERCICIO.
- G) LAS NOTAS QUE SEAN NECESARIAS PARA COMPLETAR O ACLARAR LA INFORMACIÓN QUE SUMINISTREN LOS ESTADOS ANTERIORES.

ES RESPONSABILIDAD DE LOS COMISARIOS, EXIGIR LA PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN MENCIONADA Y, EN LOS TÉRMINOS DE LA FRACCIÓN IV DEL ARTÍCULO 166 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, RENDIR A LOS ACCIONISTAS UN INFORME RESPECTO A LA VERACIDAD, SUFICIENCIA Y RAZONABILIDAD DE LA INFORMACIÓN PRESENTADA.

ESTA MISMA FRACCIÓN IV, IMPONE A LOS COMISARIOS LA OBLIGACIÓN DE OPINAR SOBRE:

- A) SI LAS POLÍTICAS Y CRITERIOS CONTABLES Y DE INFORMACIÓN SEGUIDOS POR LA SOCIEDAD SON ADECUADOS Y SUFICIENTES TOMANDO EN CONSIDERACIÓN LAS CIRCUNSTANCIAS PARTICULARES DE LA SOCIEDAD.

- B) SI ESAS POLÍTICAS Y CRITERIOS HAN SIDO APLICADOS CONSISTENTEMENTE EN LA INFORMACIÓN PRESENTADA POR LOS ADMINISTRADORES.
- C) SI COMO CONSECUENCIA DE LO ANTERIOR, LA INFORMACIÓN PRESENTADA POR LOS ADMINISTRADORES REFLEJA EN FORMA VERAZ Y SUFICIENTE LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE LA SOCIEDAD.

COMO PUEDE APRECIARSE, ES OBVIO QUE EL CONTADOR PÚBLICO ES EL PROFESIONAL IDÓNEO PARA DESEMPEÑAR EL CARGO DE COMISARIO TODA VEZ QUE LAS FUNCIONES A CARGO DE ÉSTE, SON DE LA ESPECIALIDAD PROFESIONAL DEL CONTADOR PÚBLICO.

PARA CONCLUIR, SOLAMENTE AGREGAREMOS QUE LOS COMISARIOS TIENEN OBLIGACIÓN DE ASISTIR, CON VOZ, PERO SIN VOTO, A LAS ASAMBLEAS DE ACCIONISTAS Y EN SU CASO, A LAS SESIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (ARTÍCULO 166); Y QUE ADEMÁS DEBEN DE ABSTENERSE DE TODA INTERVENCIÓN EN CUALQUIER OPERACIÓN EN LA QUE TUVIEREN UN INTERÉS OPUESTO A LA SOCIEDAD. (ARTÍCULO 170).

## CAPITULO III

### LAS ACCIONES

1. Concepto; 1.1. Como partes alcuotas del capital; 1.2. Como representativas de derechos y obligaciones; 1.3. Como documento; 2. Clasificación; 2.1. En numerario y en especie; 2.2. Pagadoras y liberadas; 2.3. Ordinarias, privilegiadas, de goce y de industria; 3. Características de las acciones comunes como fuente de financiamiento; 4. Aspecto socioeconómico de las acciones comunes; 5. Valor de las acciones y costo del capital; 5.1. Valor contable; 5.2. Valor de mercado; 5.3. Valor justo; 5.3.1. Valor de la acción ante un solo periodo; 5.3.2. Valor de la acción ante varios periodos; 5.3.2.1. Dividendos sin tendencia al crecimiento; 5.3.2.2. Dividendos con tendencia a un crecimiento constante; 5.3.2.3. Dividendos con tasa de crecimiento irregular.

#### I. CONCEPTO

COMO HEMOS VISTO, EN LA TÍPICA SOCIEDAD DE CAPITALS QUE ES PRECISAMENTE LA SOCIEDAD ANÓNIMA, LOS SOCIOS SIMPLEMENTE SE OBLIGAN A CUBRIR EL IMPORTE DE SUS APORTACIONES, Y A CAMBIO DE ELLO ADQUIEREN LA CALIDAD DE ACCIONISTAS O TENEDORES DE ACCIONES, Y POR LO TANTO ADQUIEREN TAMBIÉN CIERTOS DERECHOS, ATENDIENDO A LA CLASE DE ACCIONES DE QUE SON POSEEDORES. ES EN VIRTUD DE ESTO QUE DIFÍCILMENTE PODEMOS ENCONTRAR UNA DEFINICIÓN PRECISA DE ACCIÓN.

EL ARTÍCULO 111 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, DICE:

"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 DE SOCIO, Y SE REGISTRARÁN POR LAS DISPOSICIONES RELATIVAS A VALORES LITERALES, EN LO QUE SEA COMPATIBLE CON SU NATURALEZA Y NO SEA MODIFICADO POR LA PRESENTE LEY". SEGUIDAMENTE

TE, EN EL ARTÍCULO 112, LA LEY DE LA MATERIA AÑADE:

"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 DE RECHOS ESPECIALES PARA CADA CLASE, OBSERVÁNDOSE SIEMPRE LO QUE DISPONE EL ARTÍCULO 17".(\*)

DEL ANÁLISIS DE LAS NORMAS TRANSCRITAS Y SIGUIENDO EL CRITERIO APUNTADO POR LOS MAESTROS ÁRTURO PUENTE Y OCTAVIO CALVO MARROQUÍN (9), EL TÉRMINO "ACCIÓN" PUEDE SER ABORDADO COMO:

- A) LA FRACCIÓN EN QUE ESTÁ DIVIDIDO EL CAPITAL SOCIAL;
- B) EL CONJUNTO DE DERECHOS Y OBLIGACIONES QUE SE DAN A LOS SOCIOS, Y
- C) EL TÍTULO QUE LA REPRESENTA.

### 1.1. COMO PARTES ALÍCUOTAS DEL CAPITAL

LAS ACCIONES COMO PARTES ALÍCUOTAS DEL CAPITAL SOCIAL, TIENEN -CADA UNA- IGUAL VALOR Y CONFIEREN IGUALES DERECHOS, SALVO QUE SE ESTIPULE LO CONTRARIO EN LA ESCRITURA CONSTITUTIVA DE LA SOCIEDAD. SON INDIVISIBLES, Y POR ELLO, CUANDO UNA ACCIÓN TENGA VARIOS PROPIETARIOS, SE DEBERÁ NOMBRAR UN REPRESENTANTE DE TODOS, PUES CADA ACCIÓN SÓLO DA DERECHO A UN VOTO (ARTS. 112 Y 113). LAS ACCIONES REPRESENTAN CAPITAL Y SOLAMENTE CAPITAL, CUANTIFICABLE ÉSTE EN EFECTIVO, AUN CUANDO EN LA MISMA LEY SE PERMITE QUE LAS APORTACIONES SE HAGAN EN BIENES DISTINTOS DEL NUMERARIO.

(\*) Art. 17: No producirán ningún efecto legal las estipulaciones que excluyan a uno o más socios de la participación en las ganancias.

## 1.2. COMO REPRESENTATIVAS DE DERECHOS Y OBLIGACIONES

COMO REPRESENTATIVAS DE LA CALIDAD DE SOCIO, LAS ACCIONES CONFIEREN A SUS TENEDORES UNA SERIE DE DERECHOS TALES COMO PERCIBIR DIVIDENDOS, VOTAR EN LAS ASAMBLEAS DE ACCIONISTAS, CONVOCARLAS U Oponerse bajo ciertas condiciones a las decisiones tomadas en esas asambleas; así como influir en la administración de la sociedad, a través de los organismos adecuados.

## 1.3. COMO DOCUMENTO

EL DOCUMENTO QUE EN SÍ MISMO SE DENOMINA "ACCIÓN", ES UN TÍTULO DE CRÉDITO, SIEMPRE NOMINATIVO POR DISPOSICIÓN DE LA LEY, Y EN CONSECUENCIA, DESDE EL PUNTO DE VISTA JURÍDICO PERTENECE A LA CATEGORÍA DE LOS BIENES MUEBLES; SU EMISIÓN, SUSCRIPCIÓN Y TRANSMISIÓN SON ACTOS DE COMERCIO (ARTÍCULOS 75 DEL CÓDIGO DE COMERCIO Y 1º DE LA LEY GENERAL DE TÍTULOS Y OPERACIONES DE CRÉDITO).

SOLAMENTE LA SOCIEDAD ANÓNIMA Y LA SOCIEDAD EN COMANDITA POR ACCIONES PUEDEN EMITIR ESTOS TÍTULOS.

PARA PODER EJERCER LOS DERECHOS DE SOCIO EN LA SOCIEDAD ANÓNIMA Y EN LA COMANDITA POR ACCIONES, SE REQUIERE EN TODO MOMENTO PODER DEMOSTRAR LA TENENCIA DEL DOCUMENTO EN CUESTIÓN (ACCIÓN), YA QUE COMO SE VIO, EL ARTÍCULO 111 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES ESTABLECE QUE LAS ACCIONES SE RIGEN POR LAS DISPOSICIONES RELATIVAS A VALORES LITERALES Y POR SU PARTE EL ARTÍCULO 5º DE LA LEY GENERAL DE TÍTULOS Y OPERACIONES DE CRÉDITO, SEÑALA QUE SON TÍTULOS DE CRÉDITO LOS DOCUMENTOS NECESARIOS PARA EJERCITAR EL DERECHO LITERAL QUE EN ELLOS SE CONSIGNA, NO OBSTANTE QUE LA SOCIEDAD, POR DISPOSICIÓN DEL ARTÍCULO 128 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES ESTÁ OBLIGADA A TENER UN REGISTRO DE LAS ACCIONES EMITIDAS Y CONSIDERAR COMO DUEÑOS DE LAS MISMAS A QUIEN APA-

REZCA COMO TAL EN DICHO REGISTRO (ART. 129). DE AQUÍ LA NECESIDAD Y CONVENIENCIA DE QUE TODA TRANSMISIÓN QUE SE HAGA, SE INSCRIBA EN EL MENCIONADO REGISTRO.

## 2. CLASIFICACIÓN

### 2.1. EN NUMERARIO Y EN ESPECIE

ATENDIENDO AL TIPO DE BIENES QUE SE APORTEN, LAS ACCIONES PUEDEN SER: ACCIÓN DE NUMERARIO SI SE APORTA EFECTIVO O ACCIÓN EN ESPECIE, SI ES EL CASO DE QUE SE APORTEN BIENES DISTINTOS DEL EFECTIVO. AL RESPECTO, LA LEY DISPONE QUE AL CONSTITUIRSE LA SOCIEDAD, POR LAS ACCIONES DE NUMERARIO SE DEBE EXHIBIR POR LO MENOS EL 20% Y POR LAS ACCIONES EN ESPECIE EL 100% DE SU VALOR. (ART. 89 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES).

### 2.2. PAGADORAS Y LIBERADAS

LAS ACCIONES PUEDEN SER PAGADORAS Y LIBERADAS.

SON ACCIONES PAGADORAS AQUELLAS CUYO VALOR NO SE ENCUENTRA TOTALMENTE CUBIERTO POR EL ACCIONISTA QUE LA SUSCRIBE.

AL EFECTO, LA LEY DE LA MATERIA SEÑALA EN SUS ARTÍCULOS, DEL 118 AL 121, ENTRE OTRAS COSAS, QUE CUANDO EL PAGO NO SE HAGA EN LOS PLAZOS QUE PREVIAMENTE SE SEÑALEN, SE PROCEDERÁ A LA VENTA DE LAS ACCIONES Y EL PRODUCTO DE LA MISMA SE APLICARÁ A CUBRIR LAS EXHIBICIONES PENDIENTES Y LOS GASTOS, INTERESES Y COMISIONES CORRESPONDIENTES Y CUANDO TAL VENTA NO SEA POSIBLE, ENTONCES SE DEBERÁ PROCEDER A EXTINGUIR LAS ACCIONES EN CUESTIÓN CON LA CONSIGUIENTE REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL.

SON ACCIONES LIBERADAS AQUELLAS CUYO VALOR HA SIDO CUBIERTO EN SU TOTALIDAD, DE AQUÍ QUE LAS ACCIONES EN ESPECIE

SIEMPRE SON LIBERADAS Y LAS DE NUMERARIO LO SON UNA VEZ QUE SE ENCUENTREN EXHIBIDAS LAS CANTIDADES QUE CUBRAN SU VALOR TOTAL.

### 2.3. ORDINARIAS, PRIVILEGIADAS, DE GOCE Y DE INDUSTRIA

ATENDIENDO A LOS DERECHOS QUE CONFIEREN LAS ACCIONES, PUEDEN SER ORDINARIAS, PRIVILEGIADAS Y DE GOCE Y DE INDUSTRIA.

LAS ACCIONES ORDINARIAS NO PRESENTAN NINGUNA PECULIARIDAD ESPECIAL, PUDIENDO DECIRSE QUE DICHAS ACCIONES SON SIMPLEMENTE AQUELLAS QUE REPRESENTAN UNA PARTE ALÍCUOTA DEL CAPITAL SOCIAL Y QUE CONFIEREN A SUS TENEDORES IGUALES DERECHOS, DESTACÁNDOSE ENTRE ÉSTOS LOS DE PERCIBIR UTILIDADES Y DECIDIR LOS DESTINOS DE LA SOCIEDAD, MEDIANTE EL EJERCICIO DEL VOTO EN LAS ASAMBLEAS DE ACCIONISTAS.

LAS ACCIONES PRIVILEGIADAS CONFIEREN A SUS TENEDORES, -COMO SU NOMBRE LO INDICA- CIERTOS PRIVILEGIOS, YA SEA RELATIVOS AL VOTO O BIEN DE CARÁCTER PATRIMONIAL.

COMO YA SE VIO, EL ARTÍCULO 112 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, PERMITE QUE EN EL CONTRATO SOCIAL SE ES TIPULEN VARIAS CLASES DE ACCIONES CON DERECHOS ESPECIALES PARA CADA CLASE.

MÁS ADELANTE, LA MISMA LEY EN SU ARTÍCULO 113 SEÑALA QUE:

"CADA ACCIÓN TENDRÁ DERECHO A UN VOTO; PERO EN EL CONTRATO SOCIAL PODRÁ PACTARSE QUE UNA PARTE DE LAS ACCIONES TENGA DERECHO DE 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".

EL CITADO PRECEPTO CONTINÚA DICIENDO:

"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.

Y AÑADE:

"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 A LAS ACCIONES DE VOTO LIMITADO SE LE FIJE UN DIVIDENDO SUPERIOR AL DE LAS ACCIONES ORDINARIAS.

EL PRECEPTO CONCLUYE:

"LOS TENEDORES DE LAS ACCIONES DE VOTO LIMITADO TENDRÁN LOS DERECHOS QUE ESTA LEY CONFIERE A LAS MINORÍAS PARA Oponer SE A LAS DECISIONES DE LAS ASAMBLEAS Y PARA REVISAR EL BALANCE Y LOS LIBROS DE LA SOCIEDAD".

EN SÍNTESIS, EL ARTÍCULO 113 QUE SE TRANSCRIBIÓ, PERMITE LA EXISTENCIA DE ACCIONES DE VOTO LIMITADO A CIERTO TIPO DE ASAMBLEAS, PERO EN CAMBIO TIENEN CIERTOS PRIVILEGIOS COMO SON EL DE DISFRUTAR PERMANENTEMENTE DE UN DIVIDENDO GARANTIZADO Y ACUMULATIVO PARA LOS EJERCICIOS SIGUIENTES, SI ES EL CASO DE QUE EN ALGÚN EJERCICIO PREVIO NO SE CUBRIERA ESTE DIVIDENDO QUE COMO MÍNIMO SERÁ DEL 5%, TENIENDO ADEMÁS LAS ACCIONES EN CUESTIÓN EL DERECHO DE SER LIQUIDADAS, LLEGADO EL CASO, ANTES QUE LAS ORDINARIAS.

FINALMENTE Y PARA CONCLUIR ESTE APARTADO, NOS REFERIREMOS A LAS ACCIONES DE GOCE, RESPECTO DE LAS QUE SOLAMENTE SE ENCUENTRA UNA MUY BREVE REFERENCIA EN EL ARTÍCULO 136 DE LA

LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, AL ESTABLECER EN SU FRACCIÓN IV QUE LOS TÍTULOS DE LAS ACCIONES AMORTIZADAS(\*) QUEDARÁN ANULADOS Y EN SU LUGAR PODRÁN EMITIRSE ACCIONES DE GOCE, CUANDO ASÍ LO PREVenga EXPRESAMENTE EL CONTRATO SOCIAL.

CON RELACIÓN A ESTAS ACCIONES DE GOCE, EL ARTÍCULO 137 DE LA MISMA LEY ESTABLECE:

"LAS ACCIONES DE GOCE TENDRÁN DERECHO A LAS UTILIDADES LÍQUIDAS DESPUÉS DE QUE SE HAYA PAGADO A LAS ACCIONES NO REEMBOLSADAS EL DIVIDENDO SEÑALADO EN EL CONTRATO SOCIAL. EL MISMO CONTRATO PODRÁ TAMBIÉN CONCEDER EL DERECHO DE VOTO A LAS ACCIONES DE GOCE.

EN CASO DE LIQUIDACIÓN, LAS ACCIONES DE GOCE CONCURRIRÁN CON LAS NO REEMBOLSADAS, EN EL REPARTO DEL HABER SOCIAL, DESPUÉS DE QUE ÉSTAS HAYAN SIDO ÍNTEGRAMENTE CUBIERTAS, SALVO QUE EN EL CONTRATO SOCIAL SE ESTABLEZCA UN CRITERIO DIVERSO PARA EL REPARTO DEL EXCEDENTE".

ASÍ PUES, LAS ACCIONES DE GOCE SE EMITEN COMO CONSECUENCIA DEL REEMBOLSO QUE HACE LA SOCIEDAD AL TENEDOR, DEL VALOR QUE LA ACCIÓN REPRESENTA. ÉSTE REEMBOLSO PUEDE SER CUBIERTO CON FONDOS PROVENIENTES DE LAS UTILIDADES, CASO EN EL CUAL NO SE CONSIDERA QUE SE HA REEMBOLSADO LA APORTACIÓN, SINO UN VALOR IGUAL A ÉSTA.(9)

DESDE LUEGO, TAMBIÉN ES FACTIBLE QUE EL REEMBOLSO EN CUESTIÓN, SEA PRECISAMENTE EL DE LA APORTACIÓN, EN CUYO CASO SOBREVENE -COMO VEREMOS MÁS ADELANTE- UNA DISMINUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL, FENÓMENO QUE NO OCURRE EN EL PRIMER CASO.

DE CUALQUIER FORMA, TODAS LAS ACCIONES, ORDINARIAS, PRE-

---

(\*) EL CAPÍTULO V SE DESTINA ÍNTEGRAMENTE A TRATAR LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES.

FERENTES Y DE GOCE, CONCURREN EN CASO DE LIQUIDACIÓN, AL REPARTO DEL EXCEDENTE DEL CAPITAL SOCIAL, SALVO QUE EL CONTRATO SOCIAL EXCLUYA A LAS DE GOCE.

PERO EL DERECHO A PARTICIPAR EN EL EXCEDENTE MENCIONADO EN EL PÁRRAFO ANTERIOR, ES EN EL SIGUIENTE ORDEN DE PREFERENCIA:

PRIMERO LAS ACCIONES PREFERENTES, EN SEGUNDO LUGAR LAS ORDINARIAS Y FINALMENTE LAS DE GOCE.

EXISTE UNA CLASE ESPECIAL DE ACCIONES, QUE SON LAS LLAMADAS ACCIONES DE INDUSTRIA, REGLAMENTADAS EN EL ARTÍCULO 114 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES. ÉSTAS ACCIONES TIENEN LAS SIGUIENTES CARACTERÍSTICAS:

- . SE EMITEN A FAVOR DE LAS PERSONAS QUE PRESTAN SUS SERVICIOS A LA SOCIEDAD.
- . GENERALMENTE SON INALIENABLES.
- . DEBE ESTAR PREVISTA SU EMISIÓN EN EL CONTRATO SOCIAL, Y EN LOS TÍTULOS RESPECTIVOS, SE DEBE HACER MENCIÓN A LAS NORMAS RESPECTO A LA FORMA, VALOR, INALIENABILIDAD Y DEMÁS CONDICIONES QUE LES CORRESPONDAN.

### 3. CARACTERÍSTICAS DE LAS ACCIONES COMUNES COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO

ÚNO DE LOS OBJETIVOS MÁS IMPORTANTES DE LA DIRECCIÓN EN CUANTO A ADMINISTRACIÓN FINANCIERA SE REFIERE, ES DEFINIR LA ESTRUCTURA DE CAPITAL MÁS CONVENIENTE.

LOS RECURSOS QUE LA EMPRESA UTILIZA PARA LA REALIZACIÓN DE SUS OPERACIONES, PUEDEN SER CLASIFICADOS DE LA SIGUIENTE MANERA:

- . RECURSOS EXTERNOS.
- . RECURSOS INTERNOS.

LOS RECURSOS EXTERNOS PUEDEN SER POR UN LADO, APORTACIONES DE LOS ACCIONISTAS; Y POR OTRO, CRÉDITOS O PRÉSTAMOS OTORGADOS A LA EMPRESA POR PERSONAS, EMPRESAS E INSTITUCIONES AJENAS A LA SOCIEDAD.

LOS RECURSOS INTERNOS PUEDEN SER ESPONTÁNEOS O AUTOGENERADOS.

SON RECURSOS ESPONTÁNEOS, AQUELLOS QUE DERIVAN DE PROVISIONES CONTABLES PARA DESEMBOLSOS FUTUROS.

SON RECURSOS AUTOGENERADOS, LAS UTILIDADES DE LA EMPRESA NO REPARTIDAS Y LA DEPRECIACIÓN DE LOS ACTIVOS FIJOS.

PERO AL INICIO DE LAS OPERACIONES, LA FUENTE PRIMARIA DE RECURSOS DE LA SOCIEDAD LA CONSTITUYEN LAS APORTACIONES DE LOS SOCIOS; APORTACIONES QUE SE CONCRETIZAN PAGANDO LAS ACCIONES QUE COMO PASO INICIAL, EMITE LA SOCIEDAD. (11)

LAS ACCIONES PAGADAS POR LOS SOCIOS, CONSTITUYEN EL CAPITAL SOCIAL DE LA EMPRESA; DICHO CAPITAL ADEMÁS DE SER, COMO YA SE DIJO, LA FUENTE PRIMARIA DE RECURSOS, SIRVE TAMBIÉN COMO BASE DE APOYO PARA LAS SOLICITUDES DE CRÉDITOS A TERCEROS. (11)

HEMOS DICHO AL INICIO DE ESTE APARTADO, QUE ES IMPORTANTE TAREA DE LA DIRECCIÓN DEFINIR LA ESTRUCTURA DE CAPITAL MÁS CONVENIENTE; ES DECIR, QUE LA DIRECCIÓN DE LA EMPRESA DEBE DETERMINAR LA PROPORCIÓN EN QUE HABRÁN DE COMBINARSE LOS DIFERENTES TIPOS DE RECURSOS APUNTADOS.

LA EMISIÓN DE ACCIONES COMUNES TIENE CIERTAS VENTAJAS Y DESVENTAJAS, EN RELACIÓN CON LAS OTRAS FUENTES DE RECURSOS.

**ENTRE LAS VENTAJAS ANOTAMOS LAS SIGUIENTES:**

- A) NO CAUSAN COSTOS FIJOS, SI LA EMPRESA OBTIENE UTILIDADES Y LA ASAMBLEA DE ACCIONISTAS ACUERDA EL PAGO DE DIVIDENDOS, LA ADMINISTRACIÓN DEBERÁ CUBRIR TALES DIVIDENDOS. PERO SI LA EMPRESA NO OBTIENE UTILIDADES, EN NINGÚN CASO LA EMPRESA PAGARÁ DIVIDENDOS. AÚN MÁS, LA EMISORA PUEDE PAGAR DIVIDENDOS CON MÁS ACCIONES COMUNES, EVITANDO LA SALIDA DEL EFECTIVO.**
  
- B) NO TIENE UNA FECHA DETERMINADA DE VENCIMIENTO, ESTO IMPLICA QUE LA SOCIEDAD NO AMORTIZARÁ NI REEMBOLSARÁ ACCIÓN ALGUNA, SALVO QUE ASÍ SE APRUEBE POR LOS MISMOS ACCIONISTAS EN LAS CIRCUNSTANCIAS, FECHAS Y MONTOS MÁS ADECUADOS.**
  
- C) LA EMISIÓN Y SUSCRIPCIÓN DE NUEVAS ACCIONES COMUNES, INCREMENTA LA CAPACIDAD DE ENDEUDAMIENTO DE LA EMPRESA, TODA VEZ QUE TALES ACCIONES SON UN AMORTIGUADOR CONTRA PÉRDIDAS PARA LOS ACREEDORES.**
  
- D) GENERALMENTE SON PARA LOS INVERSIONISTAS MÁS ATRACTIVAS QUE OTRAS CLASES DE INVERSIÓN, PUES POR LO REGULAR GENERAN MAYORES RENDIMIENTOS QUE LOS INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA O QUE LOS INSTRUMENTOS DE DEUDA; ADEMÁS DE QUE SON "UNA MEJOR PROTECCIÓN CONTRA LA INFLACIÓN QUE LAS ACCIONES PREFERENTES Y QUE LAS OBLIGACIONES, PORQUE REPRESENTAN LA PROPIEDAD DE LA EMPRESA. DE ORDINARIO, LAS ACCIONES COMUNES AUMENTAN DE VALOR CUANDO SE ELEVA EL VALOR REAL DEL ACTIVO DURANTE UN PERIODO INFLACIONISTA".(11)**

**COMO DESVENTAJAS DE LAS ACCIONES COMUNES, PODEMOS MENCIONAR LAS SIGUIENTES:**

- A) LA FINANCIACIÓN POR MEDIO DE NUEVAS APORTACIONES, MODIFICAN LA ESTRUCTURA DEL CONTROL DE LA EMPRESA, EN BENEFICIO DE LOS NUEVOS ACCIONISTAS Y EN PERJUICIO DE LOS ACCIONIS-**

TAS ANTERIORES.

EJEMPLO:

SEA LA SIGUIENTE ESTRUCTURA PREVIA A CIERTO AUMENTO DE CAPITAL:

ACCIONISTA A = 100 ACCIONES	25.0 %
ACCIONISTA B = 100 ACCIONES	25.0 %
ACCIONISTA C = 100 ACCIONES	25.0 %
ACCIONISTA D = 50 ACCIONES	12.5 %
ACCIONISTA E = 50 ACCIONES	12.5 %
<hr/>	<hr/>
TOTAL	400 100.0 %
===	*****

SI SUPONEMOS QUE SE INCREMENTA A 500 EL NÚMERO DE LAS ACCIONES EN CIRCULACIÓN SUSCRIBIENDO LAS 100 ACCIONES ADICIONALES DOS NUEVOS ACCIONISTAS, ENTONCES LA ESTRUCTURA EN EL CONTROL ACCIONARIO QUEDARÁ COMO SIGUE:

ACCIONISTA A = 100 ACCIONES	20 %
ACCIONISTA B = 100 ACCIONES	20 %
ACCIONISTA C = 100 ACCIONES	20 %
ACCIONISTA D = 50 ACCIONES	10 %
ACCIONISTA E = 50 ACCIONES	10 %
ACCIONISTA F = 50 ACCIONES	10 %
ACCIONISTA G = 50 ACCIONES	10 %
<hr/>	<hr/>
TOTAL	500 100 %
===	*****

COMO SE VE, LOS ACCIONISTAS ANTERIORES DISMINUYEN SU PODER DE CONTROL EN LA EMPRESA.

B) EL COSTO DEL CAPITAL RELATIVO A OTROS FINANCIAMIENTOS ES

GENERALMENTE MÁS REDUCIDO QUE EL DE LAS ACCIONES COMUNES.

ESTO ES ASÍ, TODA VEZ QUE COMO ES LÓGICO, LOS DUEÑOS DE LA EMPRESA, QUE SON PRECISAMENTE LOS ACCIONISTAS, PRETENDEN OBTENER, POR SUS INVERSIONES, RENDIMIENTOS MAYORES QUE LOS QUE OBTIENEN LOS ACREEDORES QUE OBTIENEN MENOR RIESGO.

- C) LOS COSTOS DE EMISIÓN DE ACCIONES, SON MÁS ELEVADOS QUE LA EMISIÓN DE OTROS INSTRUMENTOS, COMO POR EJEMPLO OBLIGACIONES.
- D) SI LA EMPRESA TIENE MENOS DEUDA DE LA QUE SE REQUIERE PARA LA ESTRUCTURA ÓPTIMA DE CAPITAL, EL COSTO MEDIO DE ÉSTE SERÁ MAYOR QUE EL NECESARIO.

ESTA CIRCUNSTANCIA ES UNA DERIVACIÓN DEL PUNTO B PRECEDENTE. COMO EL COSTO PROMEDIO DEL CAPITAL ES UNA PONDERACIÓN DE LOS DIFERENTES TIPOS DE FINANCIAMIENTO, EL MISMO SE VERÁ INCREMENTADO COMO CONSECUENCIA DEL AUMENTO EN EL CAPITAL SOCIAL.

- E) AL TENER MAYOR FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE ACCIONES COMUNES, EL RESULTADO POR POSICIÓN MONETARIA PUEDE VERSE AFECTADO DESFAVORABLEMENTE.

ESTO ES PARTICULARMENTE IMPORTANTE SOBRE TODO EN ÉPOCAS DE INFLACIÓN, PUES A RAÍZ DE LA EMISIÓN DE LOS BOLETINES B-7 Y B-10, LA UTILIDAD DERIVADA DEL ENDEUDAMIENTO SE RECONOCE CONTABLEMENTE.

- F) CUANDO EL RENDIMIENTO DEL ACTIVO ES MAYOR QUE EL COSTO DEL PASIVO, LA FINANCIACIÓN MEDIANTE DEUDA ES MÁS CONVENIENTE QUE LA CORRESPONDIENTE A LA EMISIÓN DE NUEVAS ACCIONES, TODA VEZ QUE EL RENDIMIENTO DE LAS ACCIONES YA EMITIDAS SE INCREMENTA.

#### 4. ASPECTO SOCIOECONÓMICO DE LAS ACCIONES COMUNES

UNA ÚLTIMA CONSIDERACIÓN, ES EL ASPECTO ECONÓMICO-SOCIAL DE LAS ACCIONES COMUNES.

CUANDO EL MERCADO SE CONTRAE, LA DECLINACIÓN DE LAS VENTAS PROVOCA MAYORES PÉRDIDAS SI HAN SIDO FINANCIADAS CON RECURSOS NO PROVENIENTES DE LA EMISIÓN DE ACCIONES COMUNES, TODA VEZ QUE CUALQUIER OTRO TIPO DE FINANCIACIÓN EXTERNA, CONLLEVA COSTOS FIJOS INELUDIBLES; NO OBSTANTE ESTA VENTAJA, LAS ACCIONES COMUNES TAMBIÉN PRESENTAN CIERTOS INCONVENIENTES DESDE EL PUNTO DE VISTA ECONÓMICO-SOCIAL, COMO SE EXPLICARÁ A CONTINUACIÓN.

EN UNA ECONOMÍA EN RECESIÓN, SE OBSERVAN -ENTRE OTROS- LOS SIGUIENTES FENÓMENOS:

- . LOS PRECIOS DE TODOS LOS BIENES BAJAN, INCLUSO LOS CORRESPONDIENTES A LAS ACCIONES COMUNES.
- . COMO CONSECUENCIA DE LO ANTERIOR, PARA QUE LOS AHORRADORES ACCEDAN A CANALIZAR SUS RECURSOS HACIA LA COMPRA DE ACCIONES, EXIGEN UNA TASA DE RENDIMIENTO ELEVADA, YA QUE EN GENERAL ANTE LA ESCASEZ DE EFECTIVO, LOS DEMANDANTES DE DINERO OFRECEN ALTAS TASAS DE INTERÉS PARA LOS INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA, Y AÚN MÁS PARA LOS INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE Y/O DE RIESGO, COMO LAS ACCIONES. ESTA TASA DE RENDIMIENTO EXIGIDA POR LOS ACCIONISTAS EN POTENCIA ES LO QUE SE LLAMA COSTO DE CAPITAL.
- . CONJUGANDO LOS DOS PUNTOS ANTERIORES, TENEMOS QUE EN LAS ÉPOCAS DE RECESIÓN, LOS PRECIOS DE LAS ACCIONES VAN A LA BAJA Y EL COSTO DEL CAPITAL SE ENCARECE. ESTO SE EXPLICARÁ MÁS CLARAMENTE AL TRATAR EL VALOR JUSTO DE LAS ACCIONES, EN ESTE MISMO CAPÍTULO.
- . ANTE EL COSTO DE CAPITAL CADA VEZ MÁS ELEVADO, LAS EMPRESAS REDUCEN SUS PLANES DE INVERSIÓN, RESTRINGIENDO AÚN MÁS EL FLUJO DE DINERO HACIA LA SOCIEDAD Y AGUDIZANDO CON ELLO EL PROBLEMA DEFLACIONARIO.

EXACTAMENTE LO CONTRARIO ACONTECE EN UNA ECONOMÍA EN EXPANSIÓN:

LAS ACCIONES COMO TODOS LOS BIENES, SUBEN DE PRECIO; EL COSTO DE CAPITAL SE ABATE. LAS EMPRESAS ENCUENTRAN ATRACTIVA LA INVERSIÓN. ÉSTO CONLLEVA LA DEMANDA DE MANO DE OBRA, Y SE INCREMENTA EL FLUJO DE DINERO PARA LA SOCIEDAD, AGUDIZÁNDOSE ASÍ EL PROCESO INFLACIONARIO.

EN CONCLUSIÓN, LAS ACCIONES COMUNES COMO INSTRUMENTO DE FINANCIAMIENTO DESDE EL PUNTO DE VISTA ECONÓMICO-SOCIAL, TIENEN EL INCONVENIENTE DE QUE CONTRIBUYEN A ACENTUAR LAS FLUCTUACIONES CÍCLICAS. (11)

ALGUNOS AUTORES COMO WESTON(11), CONSIDERAN EMPERO, QUE LAS VENTAJAS Y LAS DESVENTAJAS QUE CONLLEVA LA EMISIÓN DE ACCIONES COMUNES, DESDE EL PUNTO DE VISTA SOCIAL, SE COMBINAN DE TAL MANERA, QUE EN DEFINITIVA ESTOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS AYUDAN A LA ESTABILIZACIÓN DE LA ECONOMÍA.

## 5. VALOR DE LAS ACCIONES Y COSTO DEL CAPITAL

PARA EL DESARROLLO DE ESTE TEMA, VAMOS A ANALIZAR TRES TIPOS DE VALOR QUE EN UN MOMENTO DADO, PUEDEN TENER LAS ACCIONES COMUNES:

- VALOR CONTABLE
- VALOR DE MERCADO
- VALOR JUSTO

### 5.1. VALOR CONTABLE

ES EL VALOR QUE RESULTA DE DIVIDIR EL CAPITAL CONTABLE QUE EN UN MOMENTO DADO SE PRESENTA EN EL BALANCE DE LA EMISORA, ENTRE EL NÚMERO DE ACCIONES VIGENTES A ESA MISMA FECHA, CONSECUENTEMENTE ESTE VALOR, (TAMBIÉN DENOMINADO VALOR EN LIBROS), INCLUYE EL IMPORTE DE LA APORTACIÓN, MÁS LAS UTILIDADES RETENIDAS POR LA EMISORA, O EN SU CASO, MENOS LAS PÉRDIDAS CONTABLES ACUMULADAS.

EJEMPLO:

SUPONGAMOS UN CAPITAL SOCIAL DE 100 000 000 Y UTILIDADES

ACUMULADAS A CIERTA FECHA POR 40 000 000, EN UNA EMPRESA QUE HA EMITIDO 10 000 ACCIONES, TODAS ELLAS EN CIRCULACIÓN:

CAPITAL SOCIAL	100 000 000
UTILIDADES ACUMULADAS	<u>40 000 000</u>
CAPITAL CONTABLE	<u>140 000 000</u>

ACCIONES EN CIRCULACIÓN 100000

VALOR CONTABLE POR ACCIÓN: \$ 1 400.00  
(140 000 000/10 000).

ES PERTINENTE AGREGAR QUE EL VALOR CONTABLE DEBE SER AJUSTADO POR INFLACIÓN, EN LOS TÉRMINOS DEL BOLETÍN B-10 EMITIDO POR LA COMISIÓN DE PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD DEL INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PÚBLICOS.

EN VIRTUD DE LO MENCIONADO EN EL PÁRRAFO ANTERIOR, CADA UNO DE LOS RENGLONES QUE INTEGRAN EL CAPITAL CONTABLE DEBERÁN ACTUALIZARSE MEDIANTE LA APLICACIÓN DE FACTORES DERIVADOS DEL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR. A LA DIFERENCIA ENTRE EL VALOR HISTÓRICO Y EL ACTUALIZADO DEL CAPITAL CONTABLE SE LE DENOMINA ACTUALIZACIÓN DEL CAPITAL, EL CUAL ES UN RUBRO INTEGRANTE DEL CAPITAL CONTABLE. (2)

SI AMPLIAMOS EL EJEMPLO QUE SE PRESENTÓ PARA DETERMINAR EL VALOR CONTABLE POR ACCIÓN, PARA SUPONER UNA ACTUALIZACIÓN DEL CAPITAL, POR 60 000 000 ENTONCES TENDRÍAMOS:

		<u>VALOR POR ACCIÓN</u>
CAPITAL CONTABLE	140 000 000	1 400.
ACTUALIZACIÓN DEL CAPITAL	<u>60 000 000</u>	<u>600.</u>
CAPITAL CONTABLE AJUSTADO POR INFLACIÓN	<u>200 000 000</u>	<u>2 000.</u>
No. DE ACCIONES EN CIRCULACIÓN:	<u>10 000</u>	

## 5.2. VALOR DE MERCADO

TRATÁNDOSE DE ACCIONES COTIZADAS EN BOLSA, EL VALOR DE MERCADO SE DETERMINA POR EL EQUILIBRIO ENTRE LA OFERTA Y LA DEMANDA<sup>(8)</sup>. ESTO QUIERE DECIR, QUE EN LA MEDIDA EN QUE LA OFERTA SUPERE A LA DEMANDA, EL VALOR DE MERCADO DE LA ACCIÓN TIENDE A DISMINUIR, DE LA MISMA MANERA QUE TIENDE AL ALZA CUANDO LA OFERTA SE REDUCE.

EXISTE UNA SERIE DE FACTORES QUE INFLUYEN EN EL VALOR DE MERCADO DE LAS ACCIONES COMUNES, DESTACÁNDOSE DE ENTRE ELLOS, LOS RENDIMIENTOS QUE SE ESPERA PRODUZCA LA ACCIÓN EN CUESTIÓN, COMPARATIVAMENTE CON OTROS INSTRUMENTOS, Y CON EL RIESGO IMPUTABLE A LA INVERSIÓN DE QUE SE TRATE.

LAS ACCIONES QUE NO SE COTIZAN EN BOLSA, TIENEN UN VALOR DE MERCADO, QUE SE DETERMINA POR LAS NEGOCIACIONES CONCRETAS QUE SE CONSIDERAN EN CADA OPERACIÓN PARTICULAR. DICHO DE OTRA MANERA, EL VALOR SE FIJA POR ACUERDO ENTRE LAS PARTES.

AUN CUANDO EN CIERTA FORMA PODRÍA DECIRSE QUE ES TAMBIÉN EN FUNCIÓN DE LA OFERTA Y LA DEMANDA, ESTOS TÉRMINOS MÁS BIEN SON UTILIZABLES CUANDO EXISTE UN MERCADO PÚBLICO, AL CUAL DEFINITIVAMENTE NO TIENEN ACCESO LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS PRIVADAS.

EL VALOR DE MERCADO DE LAS ACCIONES, AUN CUANDO EN LA MAYORÍA DE LOS CASOS ES DISTINTO DEL VALOR JUSTO, TIENDE A SER SEMEJANTE AL MISMO, COMO SE EXPLICARÁ A CONTINUACIÓN.

## 5.3. VALOR JUSTO

TAMBIÉN RECIBE LOS NOMBRES DE VALOR INTRÍNSECO Y DE VALOR RAZONABLE. SE CALCULA POR EL PROCEDIMIENTO DENOMINADO "MÉTODO

DE VALUACIÓN POR CAPITALIZACIÓN DE LA UTILIDAD" QUE CONSISTE EN PREVEER LAS CORRIENTES DE UTILIDADES O DE DIVIDENDOS EN UNA SERIE DE TIEMPO, MISMAS QUE SE DESCUENTAN A UNA TASA PREVIAMENTE ESTABLECIDA O SEÑALADA COMO ADECUADA. EN OTRAS PALABRAS: SE TRATA DE CALCULAR EL "VALOR ACTUAL" DE LAS CORRIENTES FUTURAS DE INGRESOS.

PARA TENER ÉXITO EN EL MANEJO DE ESTE MÉTODO, EL PRIMER PASO, Y QUIZÁS EL MÁS DIFÍCIL DE TODOS, ES DETERMINAR LA TASA DE RENDIMIENTO CON LA QUE SE DEBE DE TRABAJAR, DERIVÁNDOSE UNA SEGUNDA DIFICULTAD, CONSISTENTE EN DEFINIR SI LA TASA DE RENDIMIENTO EN CUESTIÓN, HABRÁ DE SER LA MISMA PARA TODA LA SERIE DE TIEMPO O SE DEBERÁN UTILIZAR DIFERENTES TASAS.

PARA ILUSTRAR ESTO, PENSEMOS EN LAS TASAS DE INFLACIÓN. TODOS TENEMOS UN PRONÓSTICO O UNA MANERA DE VISUALIZAR EL COMPORTAMIENTO DE ESAS TASAS Y DIFÍCILMENTE PODRÍAMOS SUPONER QUE LAS MISMAS SE MANTENDRÁN CONSTANTES EN EL MEDIANO Y LARGO PLAZO; OBTIENIENDO ESTA PREMISA NOS HARÁ CONSIDERAR INJUSTO EL PRETENDER, POR NUESTRAS INVERSIONES, UNA TASA DE RENDIMIENTO CONSTANTE.

UN SEGUNDO ASPECTO QUE SE DEBE DE TAMIZAR ADECUADAMENTE PARA EL MANEJO ACERTADO DE ESTE MÉTODO, ES EL RELATIVO AL NÚMERO Y TAMAÑO DE LOS PERIODOS QUE CONFORMARÁN LA SERIE DE TIEMPO.

AUN CUANDO EL VALOR JUSTO DE LAS ACCIONES NO ES EL VALOR QUE EN DEFINITIVA PREVALECE AL MOMENTO DE COMPRAR O VENDER ACCIONES, ESTIMAMOS QUE ES ÚTIL CONSIDERARLO COMO UN PARÁMETRO PARA SER USADO ANTE DIVERSAS ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN; ES DECIR, QUE EL INVERSIONISTA ANTE CIERTAS POSIBILIDADES CONCRETAS DE INVERTIR, PUEDE RECURRIR AL CÁLCULO DEL VALOR JUSTO PARA COMPARAR CONTRA ÉSTE, EL VALOR AL QUE SE LE OFRECEN EN VENTA LAS ACCIONES Y CON BASE EN ELLO DECIDIR ACERCA DE LAS INVERSIONES EN CUESTIÓN.

A CONTINUACIÓN SE PRESENTAN LAS FORMAS EN QUE SE CALCULA EL LLAMADO VALOR JUSTO.

LOS DOS ASPECTOS COMENTADOS: (TASA DE RENDIMIENTO Y SERIE DE TIEMPO) AUNADOS AL HECHO DE QUE LAS ACCIONES SON TÍTULOS DE RENTA VARIABLE Y DE ALTO RIESGO, NO PERMITEN EL CÁLCULO DEL VALOR ACTUAL, MEDIANTE LAS SENCILLAS FÓRMULAS DE LAS ANUALIDADES, REQUIRIÉNDOSE POR LO TANTO DE PROCEDIMIENTOS MÁS COMPLICADOS, (11)

### 5.3.1. VALOR DE LA ACCIÓN ANTE UN SOLO PERIODO

PARA CALCULAR EL VALOR DE UNA ACCIÓN, ANTE UN SOLO PERIODO, SE DEBE CONSIDERAR QUE LOS FLUJOS DE DINERO QUE SE ESPERA RECIBIR SON LOS DIVIDENDOS QUE SE SUPONE HABRÁN DE COBRARSE Y EL VALOR DE ENAJENACIÓN DE LA MISMA ACCIÓN AL FINALIZAR EL PERIODO, EL CUAL HABRÁ DE INCLUIR, EL COSTO DE ADQUISICIÓN, MÁS UNA GANANCIA DE CAPITAL. (11)

OTRO ASPECTO QUE DEBE SER CONSIDERADO, ES EL GRADO DE RIESGO RELATIVO A LOS FLUJOS DE EFECTIVO COMENTADOS.

LA FÓRMULA APLICABLE ES:

$$P_0 = \frac{D + P_1}{(1 + K_s)}$$

EN DONDE:

$P_0$  = VALOR BUSCADO (JUSTO)

$D$  = DIVIDENDO ESPERADO DURANTE EL PERIODO

$P_1$  = PRECIO DE ENAJENACIÓN AL FINAL DEL PERIODO, EL CUAL PUEDE SER CALCULADO POR  $P_0(1 + g)$ .

$K_s$  = TASA DE UTILIDAD EXIGIDA, IGUAL A  $K + P$

$g$  = TASA DE INCREMENTO EN EL VALOR DE MERCADO DE LA ACCIÓN.

$K$  = TASA EXIGIDA PARA VALORES DE CERO RIESGO

P = INCREMENTO POR RIESGO.

SUBSTITUYENDO EL VALOR DE P1:

$$P_0 = \frac{D + P_0 (1+g)}{(1 + K_s)}$$

Y SIMPLIFICANDO TENEMOS QUE:

$$P_0 = \frac{D}{K_s - g}$$

EJEMPLO:

SEA LA EMISORA X, DE LA CUAL SE DESEA COMPRAR UNA ACCIÓN, PARA POSTERIORMENTE VENDERLA AL AÑO. LA ACCIÓN EN CUESTIÓN GANÓ 300 EL AÑO ANTERIOR (INCREMENTÓ A SU VALOR), Y PAGÓ UN DIVIDENDO DE 150.

SE ESPERA QUE COMO HA ACONTECIDO EN LOS ÚLTIMOS 3 AÑOS, LAS GANANCIAS (AUMENTOS AL VALOR DE LA ACCIÓN) Y LOS DIVIDENDOS SE INCREMENTEN EN UN 40%.

PARTIENDO DEL SUPUESTO DE QUE EN EL MERCADO PUEDEN OBTENERSE CETES A UNA TASA DE RENDIMIENTO DEL 60% ANUAL Y DE QUE DICHOS TÍTULOS NO INVOLUCRAN RIESGO ALGUNO, EL INVERSIONISTA CONSIDERA QUE SU INVERSIÓN EN ACCIONES DEBE PRODUCIRLE EL MISMO PORCENTAJE DEL 60% MÁS 20 PUNTOS EN RAZÓN DEL RIESGO ASUMIDO.

ASÍ PUES TENEMOS LOS SIGUIENTES ELEMENTOS PARA APLICAR LA FÓRMULA:

$$D = 150 (1.40) = 210$$

$$K_s = .60 + .20 = .80$$

$$g = .40$$

$$P_0 = \frac{D}{K_s - G} = \frac{210}{.80 - .40} = \frac{210}{.40} = \underline{525}$$

UNA MANERA SIMPLISTA DE COMPROBAR QUE 525 ES EL VALOR JUSTO DE LA ACCIÓN, SERÍA EL SIGUIENTE RAZONAMIENTO:

SI INVERTIMOS 525.00 A LA TASA DEL 80% (Ks), DENTRO DE UN AÑO TENEMOS:

$$525 \times 1.80 = 945.00$$

QUIERE DECIR QUE CON \$945.00 SE PUEDEN PAGAR DIVIDENDOS POR:

\$ 210.00

Y COMPRAR AL FINAL DEL PERIODO UNA

ACCIÓN QUE VALDRÁ:  $525 \times 1.40 = \underline{\$ 735.00}$

TOTAL \$ 945.00

SUPONGAMOS UN SEGUNDO EJEMPLO, EN EL CUAL MANTENEMOS LOS MISMOS DATOS QUE EL CASO ANTERIOR, CON LA SOLA DIFERENCIA DE QUE AHORA NUESTRO INVERSIONISTA HIPOTÉTICO, CONSIDERA, EN LUGAR DE UN RIESGO EQUIVALENTE A 20 PUNTOS, UN RIESGO MENOR, DIGAMOS DE 10 PUNTOS, PARA TENER FINALMENTE UNA  $K_s = 70$ .

$$P_0 = \frac{D}{K_s - G} = \frac{210}{.70 - .40} = \frac{210}{.30} = \underline{700}$$

HACIENDO LA MISMA PRUEBA QUE EN EL CASO ANTERIOR, TENEMOS:

INVERSIÓN DE 700 AL 70% ANUAL,

MONTO AL FINAL DEL AÑO:  $700 \times 1.7 = \underline{\underline{1190}}$

COBRO DE DIVIDENDOS POR ..... 210

VALOR DE LA ACCIÓN AL FINAL DEL AÑO:	
700 X 1.40 =	<u>980</u>
TOTAL	<u>1190</u>

ANALIZANDO LOS DOS EJEMPLOS ANTERIORES, PODEMOS ARRIBAR A LAS SIGUIENTES CONCLUSIONES:

EL VALOR EN LIBROS O VALOR CONTABLE DE LA ACCIÓN, ES UN DATO QUE DEFINITIVAMENTE NO SE TOMA EN CUENTA PARA DETERMINAR EL VALOR JUSTO DE LAS ACCIONES, SINO QUE MÁS BIEN SON LOS ASPECTOS RELATIVOS A LAS TASAS DE RENDIMIENTO DE LOS INSTRUMENTOS QUE EXISTEN EN EL MERCADO, JUNTO CON LAS APRECIACIONES SUBJETIVAS RELATIVAS AL RIESGO DE CADA INVERSIÓN Y A LAS EXPECTATIVAS DEL COMPORTAMIENTO DE CADA INSTRUMENTO, LOS QUE SE CONJUGAN PARA DEFINIR EL VALOR JUSTO DE QUE HABLAMOS.

EN LOS EJEMPLOS PRESENTADOS, EL COSTO DEL CAPITAL O TASA EXIGIDA, ESTÁ REPRESENTADO POR EL VALOR DE Ks. COMO YA SE VIO, SI EL ACCIONISTA, PARA ADQUIRIR ACCIONES, EXIGE UNA TASA Ks COMO RENDIMIENTO DE SU CAPITAL, QUE LO COMPENSE AUN DEL RIESGO QUE CORRE EL INVERTIRLO EN ACCIONES, ENTONCES ESA TASA, Ks, ES LA QUE SE LE DEBE PAGAR, ES PUES, EL COSTO DEL CAPITAL.

COMO VIMOS EN NUESTROS EJEMPLOS, EN EL CASO 1, LA TASA Ks, DE 80%, DA UN VALOR PARA LA ACCIÓN DE \$525.00.

EN EL CASO 2, EN EL QUE LO ÚNICO QUE CAMBIA ES LA TASA Ks, QUE AHORA ES DE .70%, ARROJA UN VALOR PARA LA MISMA ACCIÓN DE \$700.00.

CON ESTO SE DEMUESTRA QUE EFECTIVAMENTE, A MENOS COSTO DE CAPITAL, EL VALOR DE LA ACCIÓN ES MAYOR. SI EN ÉPOCAS DE RECESIÓN, LAS ACCIONES COMO TODOS LOS BIENES, BAJAN DE VALOR, EL COSTO DE CAPITAL SE ENCARACE, EN CAMBIO, EN ÉPOCAS DE EXPANSIÓN QUE IMPLICAN INCREMENTOS A LOS PRECIOS DE LOS BIENES, O SEA INFLACIÓN, LAS ACCIONES TAMBIÉN SUBEN DE VALOR, REDUCIENDO EL COSTO DEL CAPITAL, INCREMENTANDO LA INVERSIÓN DE LAS EMPRESAS QUE PUEDAN CONSEGUIR RECURSOS A MENOR PRECIO, PERO AGUDI-

ZÁNDOSE LA INFLACIÓN, TAL Y COMO YA SE DIJO EN PÁRRAFOS ANTERIORES.

### 5.3.2. VALOR DE LA ACCIÓN ANTE VARIOS PERIODOS

EN EL APARTADO PRECEDENTE, SE CONTEMPLÓ LA SITUACIÓN DE QUE, CUANDO SE ADQUIERE UNA ACCIÓN COMÚN CON LA INTENCIÓN DE MANTENERLA EN PROPIEDAD DURANTE UN SOLO PERIODO DE TIEMPO, SE DEBE DE CONSIDERAR QUE AL FINAL DE DICHO PERIODO, LA ACCIÓN EN CUESTIÓN TENDRÁ QUE SER LIQUIDADADA O VENDIDA A UN PRECIO QUE SE TOMARÁ COMO FLUJO DE DINERO A FAVOR DEL ACCIONISTA Y QUE JUNTO CON LOS DIVIDENDOS ESPERADOS DURANTE ESE PERIODO, INCIDEN EN LA DETERMINACIÓN DEL PRECIO JUSTO DE LA ACCIÓN, AL MOMENTO DE LA COMPRA.

SIN EMBARGO, LAS ACCIONES GENERALMENTE SE ADQUIEREN POR PERSONAS QUE PRETENDEN MANTENERLAS DURANTE UN NÚMERO INDETERMINADO DE PERIODOS DENTRO DE SU PATRIMONIO, PENSANDO QUE SOLAMENTE SE LIQUIDARÁN CUANDO PUEDAN OBTENER POR ELLAS UN PRECIO MUY ATRACTIVO O EN EL CASO DE QUE REQUIERAN FONDOS PARA AFRONTAR CIERTOS DESEMBOLSOS.

EN ESTOS CASOS, EL VALOR DE LIQUIDACIÓN DE LA ACCIÓN EN CUESTIÓN NO SE TOMA EN CONSIDERACIÓN PARA LA DETERMINACIÓN DEL VALOR ACTUAL O VALOR JUSTO DE DICHA ACCIÓN.

LO QUE SÍ TOMA EN CUENTA EL INVERSIONISTA, SON LAS FUTURAS CORRIENTES DE EFECTIVO QUE EN LA FORMA DE DIVIDENDOS ESPERA RECIBIR DURANTE UN DETERMINADO NÚMERO DE PERIODOS; PUDIENDO CONTEMPLAR EL FUTURO CON RELACIÓN A LOS DIVIDENDOS, BAJO TRES ENFOQUES, CADA UNO DE LOS CUALES OBEDECE A LAS PROPIAS EXPECTATIVAS DEL INVERSIONISTA Y QUE SON LOS SIGUIENTES:

DIVIDENDOS SIN TENDENCIA A CRECIMIENTO ALGUNO.

DIVIDENDOS CON TENDENCIA A UN CRECIMIENTO NORMAL O CONSTANTE, Y

DIVIDENDOS CON TASA DE CRECIMIENTO IRREGULAR (NO CONSTANTE).

### 5.3.2.1. DIVIDENDOS SIN TENDENCIA AL CRECIMIENTO

AQUÍ SE APLICA LA FÓRMULA DE LAS RENTAS PERPETUAS:

$$P_0 = \frac{D}{K_s}$$

BAJO ESTE ENFOQUE, EL VALOR JUSTO DE LA ACCIÓN ES EL MISMO QUE EL IMPORTE REQUERIDO PARA SER INVERTIDO A UNA TASA TAL, QUE PRODUZCA UNA CANTIDAD DETERMINADA EN NÚMEROS ABSOLUTOS COMO RENTA CONSTANTE.

SI SE PIENSA QUE LA EMPRESA EMISORA, HABRÁ DE PAGAR 210 ANUALES POR ACCIÓN, INDEFINIDAMENTE, Y SI POR OTRA PARTE EL ACCIONISTA EXIGE UN RENDIMIENTO POR SU INVERSIÓN DEL 70% (COSTO DEL CAPITAL), ENTONCES EL VALOR DE LA ACCIÓN EN CUESTIÓN SERÁ:

$$P_0 = \frac{D}{K_s} = \frac{210}{.70} = \$ 300.00$$

### 5.3.2.2. DIVIDENDOS CON TENDENCIA A UN CRECIMIENTO CONSTANTE

CUANDO SE TIENE ESTE ENFOQUE, SE ESTIMA QUE LOS DIVIDENDOS QUE CIERTA ACCIÓN PRODUCIRÁN DURANTE UN DETERMINADO NÚMERO DE PERIODOS, HABRÁN DE INCREMENTARSE EN PROPORCIÓN GEOMÉTRICA, Y QUE AL FINAL DE LA SERIE DE TIEMPO CONSIDERADA, LA ACCIÓN NO TENDRÁ VALOR ALGUNO.

LA FÓRMULA A UTILIZARSE ES:

$$P_0 = D_0 \frac{(1+g)^{n+1}}{(1+K)^{n+1}} - \frac{1+g}{1+Ks} \left\{ \frac{1+Ks}{g-Ks} \right\}$$

EJEMPLO:

SUPONGAMOS QUE SE TRATA DE DETERMINAR EL VALOR JUSTO DE UNA ACCIÓN QUE EN EL ÚLTIMO AÑO PRODUJO \$200.00 DE DIVIDENDOS; QUE SE PIENSA MANTENER DURANTE 5 AÑOS A TRAVÉS DE LOS CUALES, CADA AÑO SE ESPERA QUE LOS DIVIDENDOS SE INCREMENTEN EN UN 25%, SIENDO LA TASA EXIGIDA DEL 60%.

$$D_0 = 200$$

$$g = .25$$

$$Ks = .60$$

$$N = 5$$

$$P_0 = X$$

$$P_0 = D_0 \frac{(1+g)^{n+1}}{(1+Ks)^{n+1}} - \frac{1+g}{1+Ks} \left\{ \frac{1+Ks}{g-Ks} \right\}$$

$$P_0 = 200 \frac{(1+.25)^{5+1}}{(1+.60)^{5+1}} - \frac{1+.25}{1+.60} \left\{ \frac{1+.60}{.25-.60} \right\}$$

$$P_0 = 200 \frac{1.25^6}{1.60^6} - \frac{1.25}{1.60} \left\{ \frac{1.60}{-.35} \right\}$$

$$P_0 = 200 \frac{3.8147}{16.7772} - \frac{1.25}{1.60} (-4.57)$$

$$P_0 = 200 \ 0.2274 - 0.7813 \ X \ -4.57$$

$$P_0 = 200 X - 0.5539 X - 4.57$$

$$P_0 = \underline{506.26}$$

CON LA SIGUIENTE TABLA COMPROBAMOS EL RESULTADO DE 506.26

ARO	AL INICIO	MONTO A LA TASA Ks	DIVIDENDO	REMANENTE AL FINAL	
1	506.26	810.02	250.00	560.02	
2	560.02	896.03	312.50	583.53	
3	583.53	933.65	390.63	543.02	
4	543.02	868.83	488.29	380.54	
5	380.54	608.86	610.36	<u>1.50</u>	(DIFERENCIA-- MÍNIMA POR -- APROXIMACIÓN-- SE SUPONE DE- BE SER IGUAL- A CERO)

UNA VARIANTE DE ESTE ENFOQUE, LO TENEMOS CUANDO ASUMIMOS QUE AL FINAL DE LA SERIE DE TIEMPO, LA ACCIÓN PODRÁ SER LIQUIDADA A UNA CANTIDAD CUALQUIERA ESTIMADA.

EN ESTE CASO LA FÓRMULA ANOTADA SE AMPLÍA PARA QUEDAR COMO SIGUE:

$$P_0 = D_0 \frac{(1+G)^{n+1}}{(1+Ks)^{n+1}} - \frac{1+G}{1+Ks} \left\{ \frac{1+Ks}{G-Ks} \right\} + P_N (1+Ks)^{-n}$$

LA PARTE DE LA FÓRMULA QUE SE AGREGA, INCLUYE LA LITERAL  $P_N$ , PARA SIMBOLIZAR EL VALOR DE LIQUIDACIÓN DE LA ACCIÓN AL FINAL DEL PERIODO  $N$ .

SI EL MISMO EJEMPLO QUE ACABAMOS DE PRESENTAR, LO AMPLIA

MOS PARA QUE AL FINAL DEL 5º PERIODO, LA ACCIÓN EN CUESTIÓN SE LIQUIDE A UN VALOR HIPOTÉTICO DE 1000,00 ENTONCES, EL VALOR ANTERIOR DE 506,26, SE INCREMENTA EN:

$$P_n (1 + K_s)^{-n} = 1000 (1.60)^{-5} = \frac{1000}{10.48570} = 95.36$$

POR LO TANTO EN ESTE SUPUESTO, EL VALOR JUSTO DE LA ACCIÓN EN CUESTIÓN ES DE \$ 601,62; (506.26 + 95.36).

ESTE NUEVO RESULTADO, TAMBIÉN LO PODEMOS COMPROBAR EN IGUAL FORMA QUE EL ANTERIOR:

AÑO	VALOR O MONTO DE LA INVERSIÓN AL INICIO	MONTO AL FINAL DEL PERIODO A LA TASA Ks.60	CANTIDADES COBRADAS		REMANENTE AL FINAL
			CONCEPTO	IMPORTE	
1	601.62	962.59	DIVIDENDO	250.00	712.59
2	712.59	1140.14	"	312.50	827.64
3	827.64	1324.22	"	390.63	933.59
4	933.59	1493.74	"	488.29	1005.45
5	1005.45	1608.72	"	610.36	998.36
5	998.36	—	LIQ. DE LA AC.	1000.00 (A)	1.64

(A) = DIFERENCIA POR LAS APROXIMACIONES

### 5.3.2.3. DIVIDENDOS CON TASA DE CRECIMIENTO IRREGULAR

CUANDO SE TRATA DE UNA ACCIÓN CUYOS DIVIDENDOS EN LOS PERIODOS CONTEMPLADOS POR LA SERIE DE TIEMPO, NO SON CONSTANTES, LA FÓRMULA APLICABLE ES LA SIGUIENTE:

$$P_0 = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{D_0 (1+g)^t}{(1+K_s)^t} + P_n (1+K_s)^{-n}$$

PARA ILUSTRAR ESTE CASO PONGAMOS UN EJEMPLO EN DONDE:

- $D_0$  = 200.- DIVIDENDOS PAGADOS EN EL ÚLTIMO AÑO ANTERIOR A LA COMPRA.  
 $G_1$  = .20.- PORCENTAJE QUE SE ESTIMA SE INCREMENTARÁN LOS DIVIDENDOS AL 1ER. AÑO.  
 $G_2$  = .25.- PORCENTAJE QUE SE ESTIMA SE INCREMENTARÁN LOS DIVIDENDOS AL 2O. AÑO.  
 $G_3$  = .30.- PORCENTAJE QUE SE ESTIMA SE INCREMENTARÁN LOS DIVIDENDOS AL 3O. AÑO.  
 $G_4$  = .30.- PORCENTAJE QUE SE ESTIMA SE INCREMENTARÁN LOS DIVIDENDOS AL 4O. AÑO.  
 $G_5$  = .40.- PORCENTAJE QUE SE ESTIMA SE INCREMENTARÁN LOS DIVIDENDOS AL 5O. AÑO.  
 $K_{S1}$  = .50.- COSTO RAZONABLE DE CAPITAL PARA EL 1ER. AÑO.  
 $K_{S2}$  = .60.- COSTO RAZONABLE DE CAPITAL PARA EL 2O. AÑO.  
 $K_{S3}$  = .55.- COSTO RAZONABLE DE CAPITAL PARA EL 3O. AÑO.  
 $K_{S4}$  = .50.- COSTO RAZONABLE DE CAPITAL PARA EL 4O. AÑO.  
 $K_{S5}$  = .40.- COSTO RAZONABLE DE CAPITAL PARA EL 5O. AÑO.  
 $P_0$  = VALOR ACTUAL JUSTO, BUSCADO.  
 $P_N$  = 800.00 VALOR DE LIQUIDACIÓN ESTIMADO AL FINAL DEL 5O. AÑO.  
 $N$  = 5.- NÚMERO DE PERIODOS EN LA SERIE DE TIEMPO.

T	(1+g)	(1+g) <sup>t</sup>	$D_0 (1+g)^t$	(1+K <sub>s</sub> )	(1+K <sub>s</sub> ) <sup>tn</sup>	$\frac{D_0 (1+g)^t}{(1+K_s)^{tn}}$
1	1.20	1.20	240	1.50	1.50	160
2	1.25	1.50	300	1.60	2.40	125
3	1.30	1.95	390	1.55	3.72	104.84
4	1.30	2.535	507	1.50	5.58	90.86
5	1.40	3.549	709.80	1.40	7.812	90.86
MÁS: VALOR DE LIQUIDACIÓN AL FINAL DEL 5O. AÑO =						102.40*
VALOR ACTUAL (VALOR JUSTO)						673.96

\*  $800 \div 7.812$

ESTE RESULTADO SE COMPRUEBA CON LA SIGUIENTE TABLA:

AÑO	INVERSION AL INICIO	MONTO A LA TASA Ks	CANTIDADES COBRADAS		REMANENTE
			IMPORTE	CONCEPTO	
1	673.96	1010.94	240	DIVIDENDO	770.94
2	770.94	1233.50	300	"	933.50
3	933.50	1446.92	390	"	1056.92
4	1056.92	1585.38	507	"	1078.38
5	1078.38	1509.73	709.80	"	799.93
5	799.93	—	800.00	LIQUIDACIÓN	—

## CAPITULO IV

### LAS ACCIONES COMUNES Y LA ESTRUCTURA DEL CAPITAL

1. Generalidades; 2. Emisión de acciones; 2.1. Capital social inicial; 2.2. Aumentos de capital social; 2.2.1. Nuevas aportaciones; 2.2.2. Capitalización de utilidades retenidas; 2.2.2.1. Algunas consideraciones de tipo financiero; 2.2.2.2. Algunas consideraciones de tipo legal; 2.2.3. Capitalización de superávit por actualización de activos y de capital; 3. Pago de dividendos; 3.1. Consideraciones de tipo financiero; 3.2. Consideraciones de tipo legal; 4. Disminuciones del capital social; 4.1. Aspectos legales de tipo general; 4.2. Aspectos fiscales; 5. Split; 5.1. Consideraciones de tipo financiero; 6. Amortización con utilidades retenidas.

#### 1. GENERALIDADES

LA PRIMERA CONSIDERACIÓN TEÓRICA QUE DEBEMOS HACER CON RELACIÓN AL CAPITAL DE LA EMPRESA, ES EN CONEXIÓN CON LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA ENTIDAD; ES DECIR, CON LA FORMA EN QUE LA EMPRESA FINANCIARÁ SUS RECURSOS OPERATIVOS. ESTO NOS LLEVA A DETERMINAR LOS NIVELES ADECUADOS DE PASIVO Y DE CAPITAL,

AL PORCENTAJE QUE REPRESENTA EL PASIVO CON RELACIÓN AL ACTIVO, SE LE CONOCE COMO "FACTOR DE APALANCAMIENTO FINANCIERO", O SIMPLEMENTE "APALANCAMIENTO". EL PROBLEMA ES PUES, DEFINIR EL NIVEL ADECUADO DE "APALANCAMIENTO" QUE DEBE MOSTRAR LA ENTIDAD O, VISTO DE OTRO LADO, EL NIVEL ADECUADO DE CAPITAL.

"EN GENERAL, CUANDO EL RENDIMIENTO DEL ACTIVO SUPERA EL COSTO DE LA DEUDA, EL APALANCAMIENTO ES FAVORABLE, Y CUANTO MAYOR ES EL FACTOR DE APALANCAMIENTO, TANTO MAYOR ES LA TASA DE RENDIMIENTO DE LA APORTACIÓN COMÚN".(11)

OTROS ASPECTOS QUE INFLUYEN EN LA DETERMINACIÓN DEL NI-

VEL ADECUADO DE CAPITAL, SON SEGÚN WESTON LOS SIGUIENTES: (11)

- A) TASA DE CRECIMIENTO EN VENTAS.
- B) ESTRUCTURA COMPETITIVA DE LA INDUSTRIA.
- C) ESTRUCTURA DEL ACTIVO DE LA EMPRESA.
- D) POSICIÓN DE CONTROL, Y ACTITUD HACIA EL RIESGO, POR PARTE DE LA GERENCIA.
- E) ACTITUDES DE LOS PRESTAMISTAS HACIA LA EMPRESA Y LA INDUSTRIA.

A) TASA DE CRECIMIENTO EN VENTAS.- CUANDO LAS PERSPECTIVAS EN LAS VENTAS SON EN EL SENTIDO DE UN ACELERAMIENTO DE LA ROTACIÓN DE LOS INVENTARIOS, LA FINANCIACIÓN MEDIANTE DEUDA PARECE SER LA ALTERNATIVA MÁS FAVORABLE, TODA VEZ QUE ÉSTA, GENERALMENTE REPRESENTA COSTOS FIJOS.

B) ESTRUCTURA COMPETITIVA DE LA INDUSTRIA.- EL CAPITAL, DESDE EL PUNTO DE VISTA FINANCIERO, ES UN INSUMO CUYO COSTO INCIDE EN EL PRECIO DE VENTA DE LOS PRODUCTOS. DESDE ESTA PERSPECTIVA, LA ESTRUCTURA ADECUADA DE CAPITAL, ES LA QUE PERMITE UN COSTO DE ESTE ELEMENTO, QUE A SU VEZ AFECTE LOS PRECIOS DE VENTA DE LOS PRODUCTOS Y LOS MÁRGENES DE UTILIDAD, EN FORMA TAL QUE POSIBILITE UNA BUENA POSICIÓN DE LA EMPRESA EN EL MERCADO.

C) ESTRUCTURA DEL ACTIVO DE LA EMPRESA.- EL ANÁLISIS DE ESTA ESTRUCTURA NOS PERMITE DEFINIR LA ESTRUCTURA ADECUADA DEL PASIVO. CUANDO EL ACTIVO ESTÁ INTEGRADO PRINCIPALMENTE POR ACTIVOS FIJOS DE LARGA VIDA, ES MÁS FACTIBLE LA OBTENCIÓN DE PASIVOS A LARGO PLAZO COMO LOS HIPOTECARIOS, QUE CUANDO LOS ACTIVOS CONSTAN EN SU MAYORÍA DE INVENTARIOS, CUENTAS POR COBRAR, U OTROS CIRCULANTES, EN CUYO CASO LA OBTENCIÓN DE CRÉDITOS A CORTO PLAZO PUEDE CONSIDERARSE COMO LA ALTERNATIVA MÁS VIABLE.

D) POSICIÓN DE CONTROL, Y ACTITUDES HACIA EL RIESGO, POR PARTE DE LA GERENCIA.- AQUÍ DEBEMOS DISTINGUIR SI LA ADMINIS-

TRACIÓN ESTÁ EN MANOS DE LOS ACCIONISTAS, O NO, COMO ACONTECE EN LAS GRANDES CORPORACIONES. CUANDO LA ADMINISTRACIÓN ESTÁ EN MANOS DE PERSONAS QUE NO EJERCEN EL CONTROL ACCIONARIO DE LA EMPRESA, LA ACTITUD DE DICHAS PERSONAS PARECE SER QUE SE ORIENTA HACIA LA PULVERIZACIÓN DEL CONTROL MEDIANTE LA EMISIÓN Y VENTA DE MÁS ACCIONES, A UN GRAN NÚMERO DE PERSONAS, QUE INFLUIRÁN POCO EN LA ADMINISTRACIÓN. EN ESTE CASO, PARA LOS ADMINISTRADORES SIGNIFICA MÁS RIESGO EL FINANCIAMIENTO CON DEUDA, TODA VEZ QUE ÉSTE TRAE APAREJADA LA OBLIGACIÓN DE REDIMIR LA DEUDA EN CIERTA FECHA, ADEMÁS DE SUFRAGAR GASTOS FINANCIEROS INELUDIBLES.

POR OTRA PARTE, CUANDO LA ADMINISTRACIÓN SE CONCENTRA EN UN GRUPO REDUCIDO DE PERSONAS QUE EJERCEN EL CONTROL ACCIONARIO DE LA SOCIEDAD, LA TENDENCIA OBSERVADA ES HACIA LA NO EMISIÓN DE ACCIONES COMUNES, PROCURANDO LA CONTINUIDAD EN EL CONTROL. NO OBSTANTE, EN ESTOS CASOS ES FRECUENTE OBSERVAR EN LOS ADMINISTRADORES UNA POSICIÓN MUY CONSERVADORA HACIA EL ENDEUDAMIENTO, LO QUE AUNADO A LA NO EMISIÓN DE MÁS ACCIONES COMUNES, CONLLEVA LIMITACIONES AL CRECIMIENTO DE LA EMPRESA Y SACRIFICIO DE UTILIDADES POTENCIALES.

E) ACTITUDES DE LOS PRESTAMISTAS HACIA LA EMPRESA Y LA INDUSTRIA.- LA OBTENCIÓN DE RECURSOS MEDIANTE FINANCIACIÓN POR DEUDA, SE ENCUENTRA LIMITADA POR LA ACTITUD DE LOS FINANCIEROS, QUIENES SIEMPRE TIENEN EN MENTE DETERMINADA ESTRUCTURA FINANCIERA COMO ADECUADA Y CUANDO ALGUNA ENTIDAD PRETENDE UN ENDEUDAMIENTO MÁS ALLÁ DEL QUE SE JUZGA RAZONABLE POR LOS FINANCIEROS O PRESTAMISTAS, LO MÁS PROBABLE ES QUE DICHO ENDEUDAMIENTO NO SE LOGRE. ESTA ES LA RAZÓN POR LA QUE SE CONSIDERA QUE ESTE ASPECTO INFLUYE EN LA DETERMINACIÓN DE LA ESTRUCTURA DEL CAPITAL.

AHORA BIEN, UNA VEZ DEFINIDA LA ESTRUCTURA DEL CAPITAL QUE EN UN MOMENTO DADO SE CONSIDERA CONVENIENTE, TOCA A LA ADMINISTRACIÓN DE LA EMPRESA LA REALIZACIÓN DE LAS GESTIONES TEN

DIENTES A LOGRAR DICHA ESTRUCTURA. ALGUNAS DE ESTAS GESTIONES CONSISTEN EN TOMAR DECISIONES CON RELACIÓN AL PASIVO, OTRAS SON OPERACIONES QUE EFECTÚA LA SOCIEDAD DADA SUS CONDICIONES COMO EMISORA DE ACCIONES COMUNES. ENTRE ÉSTAS ÚLTIMAS, LAS OPERACIONES MÁS IMPORTANTES SON:

- . LA EMISIÓN DE ACCIONES.
- . EL PAGO DE DIVIDENDOS.
- . LA DISMINUCIÓN DEL CAPITAL.
- . EL "SPLIT".
- . LA AMORTIZACIÓN CON UTILIDADES RETENIDAS.

## 2. EMISIÓN DE ACCIONES

COMO YA SE HA DICHO, LAS SOCIEDADES CUYO CAPITAL SOCIAL SE ENCUENTRA INTEGRADO A BASE DE ACCIONES, SON LA SOCIEDAD ANÓNIMA Y LA SOCIEDAD EN COMANDITA POR ACCIONES. EXPRESADO DE OTRA MANERA: SON LA SOCIEDAD ANÓNIMA Y LA SOCIEDAD EN COMANDITA POR ACCIONES, LAS ÚNICAS QUE PUEDEN EMITIR ACCIONES, SIENDO ESTA OPERACIÓN CLASIFICABLE COMO FINANCIERA, TODA VEZ QUE SE UTILIZA CON EL FIN DE OBTENER LOS RECURSOS NECESARIOS PARA EL FINANCIAMIENTO Y OPERACIÓN DE LA EMPRESA, O BIEN, PARA DARLES A LOS ELEMENTOS QUE CONFORMAN EL BALANCE DE LA ENTIDAD, LA ESTRUCTURA ADECUADA PARA CIERTOS FINES.

LA EMISIÓN DE ACCIONES, SE HACE EN CUALQUIERA DE ESTOS DOS CASOS:

- 2.1. PARA INTEGRAR EL CAPITAL SOCIAL INICIAL DE LA ENTIDAD, Y
- 2.2. PARA INCREMENTAR EL CAPITAL SOCIAL DE LA EMPRESA.

EN LA EMISIÓN DE ACCIONES, LA EMPRESA EMISORA OPERA DENTRO DE UN MERCADO PRIMARIO. DESPUÉS DE EFECTUADA LA EMISIÓN EN CUESTIÓN, LOS ACCIONISTAS QUE INICIALMENTE CONCURRIERON A LA SUSCRIPCIÓN DE LAS ACCIONES CORRESPONDIENTES PUEDEN TRANSFERIR LA PROPIEDAD DE DICHAS ACCIONES; DE HECHO EXISTEN ACCIO-

NES SUMAMENTE ACTIVAS DENTRO DEL MERCADO DE VALORES, O SEA ACCIONES QUE SE COMPRAN Y VENDEN CON MUCHA FRECUENCIA; PERO EN ESTAS OPERACIONES LA EMISORA YA NO INTERVIENE, POR LO QUE SE DICE QUE TALES OPERACIONES SE HACEN DENTRO DE UN MERCADO SECUNDARIO. (8)

## 2.1. CAPITAL SOCIAL INICIAL

LA EMISIÓN DE ACCIONES QUE TIENE POR OBJETO INTEGRAR EL CAPITAL SOCIAL INICIAL DE LA EMPRESA, ES DE HECHO, LA PRIMERA OPERACIÓN FINANCIERA QUE REALIZA LA SOCIEDAD, O POR LO MENOS, LA PRIMERA OPERACIÓN FINANCIERA QUE SE REGISTRA EN LOS LIBROS DE LA EMPRESA.

EL CAPITAL SOCIAL INICIAL ES ESTABLECIDO POR LOS MISMOS SOCIOS CUANDO SE TRATA DE "CONSTITUCIÓN POR COMPARESCENCIA ANTE NOTARIO", O POR LOS FUNDADORES CUANDO SE TRATA DE "CONSTITUCIÓN POR SUSCRIPCIÓN PÚBLICA". (ARTÍCULOS 6º, 90, 91 Y 92 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES).

LAS ACCIONES CUYO IMPORTE SE COMPROMETEN A PAGAR LOS SOCIOS, INTEGRAN EL CAPITAL SUSCRITO, EL CUAL DEBERÁ EXHIBIRSE EN LOS TÉRMINOS QUE LOS MISMOS ESTATUTOS PREVEEN (ARTÍCULO 91 FRAC. VI DE LA LEY DE LA MATERIA), EXCEPTO POR EL PRIMER 20% QUE DEBERÁ EXHIBIRSE A LA CONSTITUCIÓN DE LA SOCIEDAD, Y POR LAS ACCIONES QUE NO SE PAGUEN EN NUMERARIO, LAS CUALES DEBERÁN QUEDAR ÍNTEGRAMENTE CUBIERTAS AL MOMENTO DE LA CONSTITUCIÓN. (VER CAPÍTULO III).

LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS EN MÉXICO, A DIFERENCIA DE OTROS PAÍSES, NO PUEDEN EMITIR ACCIONES POR UNA SUMA MENOR DE SU VALOR NOMINAL, SEGÚN LO ESTABLECE EL ARTÍCULO 115 DE LA LEY DE LA MATERIA. ESTO QUIERE DECIR, QUE LAS EMISORAS NO PUEDEN COLOCAR SUS ACCIONES BAJO LA PAR, O CON PREMIO PARA EL SUSCRIPTOR.

EN CAMBIO SÍ PUEDE DARSE EL CASO DE QUE LAS ACCIONES SE COLOQUEN SOBRE LA PAR PRESENTÁNDOSE UN SUPERÁVIT A FAVOR DE LA SOCIEDAD.

AQUÍ VALE LA PENA ACLARAR, QUE LAS ACCIONES SIEMPRE TIENEN UN VALOR NOMINAL, QUE SE CALCULA DIVIDIENDO EL CAPITAL SOCIAL ENTRE EL NÚMERO DE ACCIONES EMITIDAS. ESTE VALOR PUEDE O NO EXPRESARSE, SEGÚN LO ESTABLEZCA LA ESCRITURA CONSTITUTIVA.

EL PRINCIPIO JURÍDICO DE QUE LOS SOCIOS TIENEN UNA PERSONALIDAD DISTINTA A LA DE LA SOCIEDAD QUE FORMAN, SIRVE DE SUSTENTO A NUESTRA LEGISLACIÓN PARA DISPONER QUE LA SOCIEDAD EXIJA JUDICIALMENTE EL PAGO DE LAS EXHIBICIONES DECRETADAS, O BIEN LA VENTA DE LAS MISMAS ACCIONES, CUANDO DICHAS EXHIBICIONES NO SE HUBIEREN EFECTUADO EN LOS PLAZOS ESTABLECIDOS. (ARTS. 118 Y 119 DE LA L.G.S.M.).

DENTRO DE UN PLAZO NO MAYOR DE UN AÑO DE CONSTITUIDA LA SOCIEDAD, LA EMISORA DEBERÁ EXPEDIR LOS TÍTULOS REPRESENTATIVOS DE LAS ACCIONES, ENTRETANTO, SE PODRÁN EXPEDIR CERTIFICADOS PROVISIONALES, CANJEABLES POR LOS TÍTULOS DEFINITIVOS EN SU OPORTUNIDAD, CUANDO SE TRATE DE SOCIEDADES CONSTITUIDAS POR "COMPARECENCIA ANTE NOTARIO". EN EL CASO DE SOCIEDADES CONSTITUIDAS POR SUSCRIPCIÓN PÚBLICA, LOS FUNDADORES FORMULAN UN PROGRAMA QUE INCLUYE EL PROYECTO DE LOS ESTATUTOS. ESTE PROGRAMA SE UTILIZA PARA, ENTRE OTRAS COSAS, Y MEDIANTE DUPLICADOS QUE AL EFECTO SE EXPIDAN, ACREDITARLE A CADA ACCIONISTA EL NÚMERO E IMPORTE DE LAS ACCIONES QUE SUSCRIBA.

ESTOS DUPLICADOS DE PROGRAMA SE DEBEN CANJEAR, EN UN PLAZO NO MAYOR DE DOS MESES, POR LOS TÍTULOS DEFINITIVOS O EN SU DEFECTO POR LOS CERTIFICADOS PROVISIONALES. (ART. 124 DE LA L.G.S.M.).

EL ARTÍCULO 125 DE LA LEY DE LA MATERIA SEÑALA:

"LOS TÍTULOS DE LAS ACCIONES Y LOS CERTIFICADOS PROVISIONALES DEBERÁN EXPRESAR:

- "I. EL NOMBRE, 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;  
  
"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 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, O BIEN LA FIRMA IMPRESA EN FACSIMIL DE DICHOS ADMINISTRADORES, A CONDICIÓN, EN ÉSTE ÚLTIMO CASO, DE QUE SE DEPOSITE EL ORIGINAL DE LAS FIRMAS RESPECTIVAS EN EL REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO EN QUE SE HAYA REGISTRADO LA SQ

CIEDAD".

"LOS TÍTULOS DE LAS ACCIONES Y LOS CERTIFICADOS PROVISIONALES PODRÁN AMPARAR UNA O VARIAS ACCIONES". (ART. 126 L.G.S.M.)

## 2.2. AUMENTOS DE CAPITAL SOCIAL

OTRA OPERACIÓN QUE PUEDEN REALIZAR LAS SOCIEDADES EMISORAS, ES PRECISAMENTE LA EMISIÓN DE NUEVAS ACCIONES Y DE ESTA MANERA AUMENTAR EL CAPITAL SOCIAL.

EL AUMENTO DEL CAPITAL SOCIAL SE PUEDE EFECTUAR MEDIANTE:

2.2.1. NUEVAS APORTACIONES.

2.2.2. CAPITALIZACIÓN DE UTILIDADES RETENIDAS.

2.2.3. CAPITALIZACIÓN DE SUPERÁVIT POR ACTUALIZACIONES DE ACTIVO FIJO Y/O DE CAPITAL.

SOLAMENTE LA PRIMERA DE ESTAS TRES MODALIDADES TIENE UN IMPACTO REAL EN EL APALANCAMIENTO FINANCIERO, Y EN LA ESTRUCTURA DE CAPITAL; LAS DOS SIGUIENTES OBEDECEN A OTRAS MOTIVACIONES DE LA ADMINISTRACIÓN, COMO SE VERÁ MÁS ADELANTE.

### 2.2.1. NUEVAS APORTACIONES

LOS AUMENTOS DE CAPITAL SOCIAL MEDIANTE NUEVAS APORTACIONES, CONSTITUYEN UNA ALTERNATIVA PARA OBTENER "DINERO FRESCO" DE NUEVOS SOCIOS O DE LOS ANTERIORES QUE ASÍ APORTAN RECURSOS ADICIONALES A LA EMPRESA.

LA L.G.S.M., EN SU ARTÍCULO 132, SEÑALA:

"LOS ACCIONISTAS TENDRÁN DERECHO PREFERENTE, EN PROPORCIÓN AL NÚMERO DE SUS ACCIONES, PARA SUSCRIBIR LAS QUE SE EMITAN EN CASO DE AUMENTO DEL CAPITAL SOCIAL. ESTE DERECHO DEBERÁ EJERCITARSE DENTRO DE LOS QUINCE DÍAS SIGUIENTES A LA PUBLICACIÓN DE LA RESOLUCIÓN QUE AUTORIZA EL AUMENTO DEL CAPITAL SOCIAL."

CACIÓN, EN EL PERIÓDICO OFICIAL DEL DOMICILIO DE LA SOCIEDAD, DEL ACUERDO DE LA ASAMBLEA SOBRE EL AUMENTO DEL CAPITAL". (\*)

LA FORMALIDAD EXIGIDA EN EL ARTÍCULO QUE SE ACABA DE TRANSCRIBIR EN EL SENTIDO DE PUBLICAR EN EL PERIÓDICO OFICIAL EL ACUERDO DE LA ASAMBLEA SOBRE EL AUMENTO DEL CAPITAL, NO ES APLICABLE A LAS SOCIEDADES DE CAPITAL VARIABLE, TODA VEZ QUE LA MISMA LEY SEÑALA EN SU CAPÍTULO VIII RELATIVO A LAS SOCIEDADES DE CAPITAL VARIABLE:

"EN LAS SOCIEDADES DE CAPITAL VARIABLE, EL CAPITAL SOCIAL SERÁ SUSCEPTIBLE DE AUMENTO POR APORTACIONES POSTERIORES DE LOS SOCIOS O POR ADMISIÓN DE NUEVOS SOCIOS, Y DE DISMINUCIÓN DE DICHO CAPITAL POR RETIRO PARCIAL O TOTAL DE LAS APORTACIONES, SIN MÁS FORMALIDADES QUE LAS ESTABLECIDAS POR ESTE CAPÍTULO". (ART. 213).

Y AÑADE:

"EL CONTRATO CONSTITUTIVO DE TODA SOCIEDAD DE CAPITAL VARIABLE DEBERÁ CONTENER, ADEMÁS DE LAS ESTIPULACIONES QUE CORRESPONDAN A LA NATURALEZA DE LA SOCIEDAD, LAS CONDICIONES QUE SE FIJEN PARA EL AUMENTO Y LA DISMINUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL.

"EN LAS SOCIEDADES POR ACCIONES, EL CONTRATO SOCIAL O LA ASAMBLEA GENERAL EXTRAORDINARIA FIJARÁN LOS AUMENTOS DEL CAPITAL Y LA FORMA Y TÉRMINOS EN QUE DEBAN HACERSE LAS CORRESPONDIENTES EMISIONES DE ACCIONES". (ART. 216).

EN UNA RECAPITULACIÓN DE LOS PRECEPTOS LEGALES RELATIVOS MÁS SIGNIFICATIVOS, PUEDE DECIRSE QUE:

1°. EL AUMENTO AL CAPITAL SOCIAL, MEDIANTE EMISIÓN DE NUEVAS ACCIONES, DEBE SER ACORDADO POR LA ASAMBLEA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS. (ART. 182 DE LA L.G.S.M.) O ESTAR CONTEMPLADO EN LA MISMA ESCRITURA CONSTITUTIVA CUANDO

(\*) VER CAPÍTULO II, SUBCAPÍTULO 2.8.

SE TRATE DE SOCIEDADES DE CAPITAL VARIABLE (ART. 216, L.G. S.M.).

- 2°. LAS PERSONAS QUE EN UN MOMENTO DADO SON ACCIONISTAS, TIENEN DERECHO DE PREFERENCIA PARA SUSCRIBIR LAS NUEVAS ACCIONES QUE SE EMITAN. (ART. 132, L.G.S.M.).
- 3°. PARA PODER EMITIR NUEVAS ACCIONES, LAS ACCIONES CORRESPONDIENTES A EMISIONES ANTERIORES DEBEN ESTAR TOTALMENTE CUBIERTAS. (ART. 133 L.G.S.M.).

## 2.2.2. CAPITALIZACIÓN DE UTILIDADES RETENIDAS

LA CAPITALIZACIÓN DE LAS UTILIDADES RETENIDAS EN LAS EMPRESAS EMISORAS DE ACCIONES, TIENE EL DOBLE ASPECTO DE SER, POR UN LADO, AUMENTO DEL CAPITAL SOCIAL Y POR EL OTRO, PAGO DE DIVIDENDOS CON NUEVAS ACCIONES EMITIDAS. POR LO TANTO AQUÍ ES APLICABLE GRAN PARTE DE LO QUE TRATA EL PUNTO 3 DE ESTE CAPÍTULO, SOBRE TODO EN LO RELATIVO A LOS REQUISITOS DE TIPO LEGAL QUE DEBEN CUBRIRSE PARA EL PAGO DE DIVIDENDOS.

LA CAPITALIZACIÓN DE UTILIDADES RETENIDAS, IMPLICA PUES, LA EMISIÓN DE NUEVAS ACCIONES Y EN LA LITERATURA FINANCIERA SE TRATA DENTRO DEL TEMA "DIVIDENDO EN ACCIONES".

"UN DIVIDENDO EN ACCIONES SE PAGA CON MÁS ACCIONES, EN LUGAR DE EN EFECTIVO, Y SIMPLEMENTE SUPONE LA TRANSFERENCIA DE SUPERÁVIT GANADO A LA CUENTA DE ACCIONES DE CAPITAL".<sup>(11)</sup>

### 2.2.2.1. ALGUNAS CONSIDERACIONES DE TIPO FINANCIERO

COMO PUEDE APRECIARSE, LA CAPITALIZACIÓN DE UTILIDADES RETENIDAS PERMITE A LAS EMPRESAS AUMENTAR SU CAPITAL SOCIAL POR TRASPASO QUE SE LE HACE DEL SUPERÁVIT, PERO SI BIEN EL NÚMERO DE ACCIONES SE INCREMENTAN POR INCREMENTO DEL CAPITAL SOCIAL, EN CAMBIO EL CAPITAL CONTABLE DE LA EMISORA NO SE ALTERA.

ESTO LE PERMITE A LA EMISORA NO EROGAR DINERO EN EFECTIVO NI ALTERAR SU ESTRUCTURA FINANCIERA, MIENTRAS QUE AL ACCIONISTA SE LE ENTREGAN MÁS ACCIONES CON LA IMPLÍCITA OPCIÓN DE VENDERLAS Y DE ESTA MANERA EN UN MOMENTO DADO, OBTENER VÍA GANANCIAS DE CAPITAL, EL IMPORTE DE LAS UTILIDADES QUE LE CORRESPONDEN.

EL TRASPASO DE SUPERÁVIT A CAPITAL SOCIAL, DEBE HACERSE TOMANDO COMO BASE EL VALOR DE MERCADO DE LAS ACCIONES. PARA EJEMPLIFICAR ESTO PONGAMOS EL SIGUIENTE CASO:

CIERTA SOCIEDAD, TIENE 10,000,000 DE ACCIONES EN CIRCULACIÓN, LAS CUALES EN ESTE MOMENTO TIENEN UN VALOR DE MERCADO DE \$500.00 CADA UNA. COMO DESEA CAPITALIZAR UTILIDADES RETENIDAS POR 200 000 000 DE PESOS, ENTONCES SE DEBE RAZONAR DE LA SIGUIENTE FORMA:

- A) PARA DETERMINAR EL NÚMERO DE NUEVAS ACCIONES QUE DEBERÁN EMITIRSE:

$$\frac{200\ 000\ 000\ (\text{UTILIDADES A CAPITALIZAR})}{500\ (\text{VALOR DE MERCADO DE LA ACCIÓN})} = 400\ 000\ \text{NUEVAS ACCIONES}$$

- B) PARA DETERMINAR LA PROPORCIÓN DEL REPARTO:

$$\frac{10\ 000\ 000\ (\text{ACCIONES EN CIRCULACIÓN})}{400\ 000\ (\text{ACCIONES POR EMITIR})} = 25$$

ESTO QUIERE DECIR QUE A LOS ACCIONISTAS SE LES DEBERÁ ENTREGAR 1 ACCIÓN ADICIONAL POR CADA 25 ACCIONES QUE ACTUALMENTE POSEAN.

OTRA CONSIDERACIÓN DE TIPO FINANCIERO QUE SE PUEDE HACER ES LA SIGUIENTE:

PARTIENDO DE LA PREMISA DE QUE LAS UTILIDADES RETENIDAS FORMAN PARTE DEL CAPITAL DE LA SOCIEDAD ESTÉN O NO INCORPORADAS EN NUEVAS ACCIONES O CAPITALIZADAS, DICHAS UTILIDADES GENERAN A SU VEZ UTILIDADES QUE ACRECIENTAN LA POSIBILIDAD DE SUMINISTRAR MÁS DIVIDENDOS A LOS ACCIONISTAS, DE IGUAL MANERA QUE SI LOS DIVIDENDOS FUEREN COBRADOS EN EFECTIVO Y ACTO SEGUIDO INVERTIDOS NUEVAMENTE EN ACCIONES DE OTRA EMPRESA DE PRODUCTIVIDAD SEMEJANTE A LA QUE PAGÓ DICHS DIVIDENDOS.

ESTO QUIERE DECIR QUE SIEMPRE QUE HAYA RETENCIÓN DE UTILIDADES, BAJO CUALQUIER FORMA QUE ÉSTA ADOpte, EXISTE UN COSTO DE OPORTUNIDAD PARA EL ACCIONISTA, EL CUAL ES MENOR QUE EL CORRESPONDIENTE A LA INVERSIÓN EN OTRAS ACCIONES, TODA VEZ QUE AL COBRO DE LOS DIVIDENDOS SE GENERAN IMPUESTOS, ADEMÁS DE GASTOS POR COMISIONES EN LA COMPRA DE LAS OTRAS ACCIONES, MERMÁNDOSE EL MONTO DISPONIBLE PARA INVERSIÓN.

#### 2.2.2.2. ALGUNAS CONSIDERACIONES DE TIPO LEGAL

EL ARTÍCULO 116 PRIMER PÁRRAFO DE LA L.G.S.M., SEÑALA:

"SOLAMENTE SERÁN LIBERADAS LAS ACCIONES CUYO VALOR ESTÉ TOTALMENTE CUBIERTO Y AQUELLAS QUE SE ENTREGUEN A LOS ACCIONISTAS SEGÚN ACUERDO DE LA ASAMBLEA GENERAL EXTRAORDINARIA, COMO RESULTADO DE LA CAPITALIZACIÓN DE PRIMAS SOBRE ACCIONES O DE OTRAS APORTACIONES PREVIAS DE LOS ACCIONISTAS, ASÍ COMO DE CAPITALIZACIÓN DE UTILIDADES RETENIDAS O DE RESERVAS DE VALUACIÓN O REVALUACIÓN. CUANDO SE TRATE DE CAPITALIZACIÓN DE UTILIDADES RETENIDAS O DE RESERVAS DE VALUACIÓN O DE REVALUACIÓN, ÉSTAS DEBERÁN HABER SIDO PREVIAMENTE RECONOCIDAS EN ESTADOS FINANCIEROS DEBIDAMENTE APROBADOS POR LA ASAMBLEA DE ACCIONISTAS...

ANALIZANDO LA PARTE DEL PRECEPTO ANTERIORMENTE TRANSCRITA, ENCONTRAMOS QUE EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS:

1. LAS ACCIONES CORRESPONDIENTES A CAPITALIZACIÓN DE UTILIDADES, SIEMPRE SON LIBERADAS (VER CAPÍTULO III).
2. SON SUSCEPTIBLES DE CAPITALIZACIÓN, LAS PRIMAS OBTENIDAS EN COLOCACIÓN DE ACCIONES SOBRE LA PAR.  
ESTE PUNTO SE CONSIDERA LÓGICO, TODA VEZ QUE LAS PRIMAS A QUE EL PUNTO EN CUESTIÓN SE CONTRAE, SON UTILIDADES PARA LA SOCIEDAD.
3. LAS UTILIDADES QUE SE CAPITALICEN DEBERÁN HABER SIDO REFLEJADAS EN ESTADOS FINANCIEROS QUE AL EFECTO APRUEBE LA ASAMBLEA DE ACCIONISTAS.

AL RESPECTO DE ESTO ÚLTIMO, ES PERTINENTE ACLARAR QUE SI BIEN LA APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS ES ASUNTO DE ASAMBLEA ORDINARIA DE ACCIONISTAS SEGÚN LO DISPONEN LOS ARTÍCULOS 172, 180 Y 181 DE LA L.G.S.M., LA CAPITALIZACIÓN DE LAS UTILIDADES DEBE SER APROBADA POR LA ASAMBLEA EXTRAORDINARIA, TODA VEZ QUE IMPLICA AUMENTAR EL CAPITAL SOCIAL Y ESTE TIPO DE DECISIÓN DEBE SER TOMADO POR ESTA ASAMBLEA (L.G.S.M., ART. 182, FRAC. III).

OTROS IMPORTANTES ASPECTOS DE TIPO LEGAL SE ENCUENTRAN EN LAS SIGUIENTES DISPOSICIONES FISCALES RELATIVAS Y QUE AQUÍ TOCAREMOS MUY BREVEMENTE DADO QUE NO ES EL PROPÓSITO DE ESTE TRABAJO Y CONCRETAMENTE EN ESTE CAPÍTULO, AHONDAR EN ESTE ASPECTO.

SEGÚN LAS DISPOSICIONES VIGENTES Y CONCRETAMENTE EN LOS ARTÍCULOS 10 BIS, 15 Y 15 BIS, APLICABLES A LAS SOCIEDADES MERCANTILES Y EL 120 APLICABLE A PERSONAS FÍSICAS, LOS DIVIDENDOS COBRADOS MEDIANTE ACCIONES, ES DECIR, MEDIANTE CAPITALIZACIÓN DE UTILIDADES, NO GENERAN IMPUESTO A PAGAR POR LA SIMPLE OBTENCIÓN DE LAS NUEVAS ACCIONES, SINO HASTA LLEGADO EL MOMENTO O LA FECHA EN QUE LAS ACCIONES EN CUESTIÓN SE REEMBOLSEN, ES DECIR QUE SE PAGUEN EN EFECTIVO O EN BIENES.

### 2.2.3. CAPITALIZACIÓN DE SUPERÁVIT POR ACTUALIZACIÓN DE ACTIVOS Y DE CAPITAL

AUN CUANDO LA CAPITALIZACIÓN DEL SUPERÁVIT POR ACTUALIZACIÓN DE ACTIVOS Y CAPITAL PODRÍA SER TRATADO JUNTO CON LA CAPITALIZACIÓN DE LAS UTILIDADES RETENIDAS, ES CONVENIENTE SINGULARIZARLA EN VIRTUD DE QUE TIENE CIERTAS CARACTERÍSTICAS PARTICULARES QUE REVISTEN GRAN IMPORTANCIA.

A PARTIR DE LOS EJERCICIOS SOCIALES CONCLUIDOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1984, SE HIZO OBLIGATORIA LA APLICACIÓN DEL BOLETÍN B-10 "RECONOCIMIENTO DE LOS EFECTOS DE LA INFLACIÓN EN LA INFORMACIÓN FINANCIERA". CON LA APARICIÓN DEL BOLETÍN CITADO, LA ACTUALIZACIÓN DE LOS VALORES DE ACTIVO FIJO QUE ANTES ERA UNA PRÁCTICA POCO GENERALIZADA, AHORA SE HIZO COMÚN EN TODAS LAS EMPRESAS QUE DISPONEN DE ESOS ACTIVOS Y COMO CONSECUENCIA DE ESTO, SURTIÓ EL CUESTIONAMIENTO ACERCA DE LA POSIBILIDAD DE CAPITALIZARLOS.

FUE ASÍ QUE EN MAYO DE 1984, LA COMISIÓN DE PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD DEL INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PÚBLICOS, A. C., EMITIÓ LA CIRCULAR 25 PARA EXPONER SUS CRITERIOS EN RELACIÓN CON ALGUNOS ASPECTOS PROBLEMÁTICOS O CUESTIONABLES QUE SE DERIVARON DE LA APLICACIÓN DEL BOLETÍN B-10.

EL CRITERIO NÚMERO 5 CONTENIDO EN LA CIRCULAR MENCIONADA EN EL PÁRRAFO ANTERIOR, SE REFIERE A LA "NATURALEZA CAPITALIZABLE DE LAS PARTIDAS INTEGRANTES DEL CAPITAL CONTABLE COMO CONSECUENCIA DE SU ACTUALIZACIÓN" Y POR REFERIRSE AL TEMA QUE SE ESTÁ TRATANDO EN ESTE CAPÍTULO, SE TRANSCRIBE A CONTINUACIÓN.

"ES UNA PRÁCTICA GENERALIZADA EL QUE LAS SOCIEDADES MERCANTILES INCREMENTEN SUS CAPITALES SOCIALES MEDIANTE LA CAPITALIZACIÓN DE OTROS CONCEPTOS INTEGRANTES DE SUS CAPITALES CONTABLES, COMO PUEDE SER EL CASO DE: APORTACIONES PREVIAS PENDIENTES DE CAPITALIZAR, PRIMAS SOBRE ACCIONES, UTILIDADES RETENI-

DAS (ACUMULADAS O NO EN RESERVAS ESPECÍFICAS), ETC. MÁS RECIENTEMENTE -A PARTIR DE QUE SE GENERALIZÓ EN NUESTRO MEDIO LA PRÁCTICA DE REVALUAR LOS ACTIVOS- HA SIDO USUAL LA PRÁCTICA DE CAPITALIZAR EL "SUPERÁVIT POR REVALUACIÓN" (O RUBRO EQUIVALENTE) DERIVADO DE LA REVALUACIÓN DE ACTIVOS.

"CON MOTIVO DE LA APLICACIÓN DE LAS NORMAS Y LINEAMIENTOS DEL BOLETÍN B-10 EN LA FORMULACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS, LA ACTUALIZACIÓN (O SEA LA REVALUACIÓN) DE LOS ACTIVOS SE REFLEJA EN EL CAPITAL CONTABLE EN LOS RUBROS DE: ACTUALIZACIÓN DEL CAPITAL, EFECTO POR POSICIÓN MONETARIA Y EN SU CASO, (SI SE APLICA EL MÉTODO DE ACTUALIZACIÓN DE COSTOS ESPECÍFICOS), RESULTADO POR TENENCIA DE ACTIVOS NO MONETARIOS. POR CONSIGUIENTE, HA SURGIDO EL REQUERIMIENTO DE DEFINIR SI LOS CONCEPTOS MENCIONADOS SON CAPITALIZABLES Y EL MONTO SUSCEPTIBLE DE CAPITALIZACIÓN.

#### "ASPECTO CONTABLE

"ESTA COMISIÓN CONSIDERA QUE POR PROPIA NATURALEZA PATRIMONIAL, LOS SALDOS DE LOS RUBROS: ACTUALIZACIÓN DEL CAPITAL CONTABLE, EFECTO POR POSICIÓN MONETARIA Y RESULTADO POR TENENCIA DE ACTIVOS NO MONETARIOS, QUE FIGURAN EN EL CAPITAL CONTABLE, SON SUSCEPTIBLES DE CAPITALIZARSE. DADO QUE ALGUNO DE LOS DOS ÚLTIMOS RUBROS PUEDE EVENTUALMENTE ARROJAR UN SALDO DE NATURALEZA DEUDORA, SE CONSIDERA QUE EL MONTO CAPITALIZABLE ES EL EQUIVALENTE AL IMPORTE NETO (ACREEDOR) DERIVADO DE LA SUMA ALGEBRAICA DE LOS TRES RUBROS MENCIONADOS.

#### "ASPECTO LEGAL

"LA PROBLEMÁTICA LEGAL INHERENTE A LA CAPITALIZACIÓN DEL SUPERÁVIT POR REVALUACIÓN O LOS CONCEPTOS EQUIVALENTES, REBASA EL ÁMBITO DE ESTUDIO DE ESTA COMISIÓN. NO OBSTANTE SE RECOMIENDA TENER PRESENTE LO DISPUESTO EN EL ARTÍCULO 116 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES".

COMO PUEDE APRECIARSE, LOS CONCEPTOS RESULTANTES DE LA RE EXPRESIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS QUE PUEDEN UTILIZARSE PARA IN CREMENTAR EL CAPITAL SOCIAL MEDIANTE LA EMISIÓN DE NUEVAS AC- CIONES SON:

1. ACTUALIZACIÓN DEL CAPITAL CONTABLE.
2. EFECTO POR POSICIÓN MONETARIA.
3. RESULTADO POR TENENCIA DE ACTIVOS NO MONETARIOS.

A CONTINUACIÓN SE TRANSCRIBE LA DEFINICIÓN QUE DE CADA UNO DE ESTOS CONCEPTOS PROPORCIONA EL MISMO BOLETÍN B-10:

1. "LA ACTUALIZACIÓN DEL CAPITAL ES, EN TÉRMINOS DEL CRI- TERIO SUSTENTADO EN EL PÁRRAFO 93, LA CANTIDAD NECESARIA PARA MANTENER LA INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS EN TÉRMINOS DEL PODER ADQUISITIVO DE LA MONEDA, EQUIVALENTE AL DE LAS FECHAS EN QUE SE HICIERON LAS APORTACIONES Y EN QUE LAS UTILIDADES LES FUE- RON RETENIDAS".

EL PÁRRAFO 93 QUE SE MENCIONA EN LA DEFINICIÓN, SE TRANS- CRIBE A CONTINUACIÓN, JUNTO CON OTROS PÁRRAFOS DEL MISMO BOLE- TÍN CONECTADOS CON EL MISMO ASUNTO:

"LA COMISIÓN REITERA SU POSTURA DE QUE CON BASE EN LAS CIRCUNSTANCIAS DE LA ECONOMÍA Y DE LA PRÁCTICA MEXICANAS, SE DEBE ADOPTAR EL CONCEPTO DE ACTUALIZACIÓN DEL CAPITAL FINAN- CIERO. ESTE CRITERIO ESTÁ BASADO EN LAS SIGUIENTES RAZONES:

"- EL DESARROLLO DE LA ECONOMÍA MEXICANA IMPLICA LA NECE- SIDAD DE QUE EN EL FUTURO LA FORMACIÓN DEL CAPITAL DE LAS EM- PRESAS VAYA REQUIRIENDO CADA VEZ MÁS DEL CONCURSO DEL GRAN PÚ- Blico INVERSIONISTA.

"- ESTE TIENE UN INTERÉS JUSTIFICADO Y LEGÍTIMO, EN LA SALVAGUARDA DEL PODER ADQUISITIVO PERSONAL DE SUS AHORROS Y

EXIGE LA POSIBILIDAD DE COMPARAR, CON VISTA EN ESE INTERÉS, LAS DISTINTAS ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN QUE SE LE PUEDEN PRESENTAR.

"- AL MISMO TIEMPO, AL INVERSIONISTA LE INTERESA DENTRO DE CADA EMPRESA, PODER COMPARAR LAS VENTAJAS O DESVENTAJAS QUE LE OFRECE LA EMPRESA ENTRE MAYOR O MENOR UTILIDAD OPERATIVA Y MAYOR O MENOR CONSERVACIÓN DEL PODER DE COMPRA DE SU INVERSIÓN EXISTAN".

2. "EL EFECTO POR POSICIÓN MONETARIA ES PRODUCTO DE DECISIONES EMINENTEMENTE FINANCIERAS.

"NACE DEL HECHO DE QUE EXISTEN ACTIVOS MONETARIOS Y PASIVOS MONETARIOS QUE DURANTE UNA ÉPOCA INFLACIONARIA VEN DISMINUIDOS SU PODER ADQUISITIVO, AL MISMO TIEMPO QUE SIGUEN MANTENIENDO SU VALOR NOMINAL. EN EL CASO DE LOS ACTIVOS MONETARIOS ESTO PROVOCA UNA PÉRDIDA, YA QUE CUANDO LA EMPRESA LOS CONVIERTE EN DINERO O HAGA USO DEL MISMO, DISPONDRÁ DE UNA CANTIDAD IGUAL AL VALOR NOMINAL DE ÉSTOS PERO CON UN PODER ADQUISITIVO MENOR. POR LO QUE RESPECTA A LAS DEUDAS, EL FENÓMENO ES EXACTAMENTE EL MISMO PERO CON UN EFECTO FAVORABLE PARA LA EMPRESA, YA QUE LIQUIDARÁ UN PASIVO CON CANTIDADES DE DINERO DE MENOR PODER ADQUISITIVO".

3. "ESTE RENGLÓN EXISTE ÚNICAMENTE CUANDO SE SIGUE EL MÉTODO DE COSTOS ESPECÍFICOS. REPRESENTA EL INCREMENTO EN EL VALOR DE LOS ACTIVOS NO MONETARIOS POR ENCIMA O POR DEBAJO DE LA INFLACIÓN. SI EL INCREMENTO ES SUPERIOR AL QUE SE OBTENDRÍA AL APLICARSE EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, HABRÁ UNA GANANCIA POR RETENCIÓN DE ACTIVOS NO MONETARIOS. EN EL CASO CONTRARIO SE PRODUCIRÁ UNA PÉRDIDA".

POR OTRA PARTE EL ARTÍCULO 116 DE LA L.G.S.M. AL CUAL REMITE LA MISMA CIRCULAR 25 QUE SE HA MENCIONADO, EN LA PARTE RELATIVA SEÑALA:

"... CUANDO SE TRATE DE CAPITALIZACIÓN DE UTILIDADES RETENIDAS O DE RESERVAS 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.

EN SÍNTESIS PUEDE DECIRSE QUE EL BOLETÍN B-10 VINO A DEMOSTRAR QUE LOS FONDOS DESTINADOS POR LOS ACCIONISTAS A LA INTEGRACIÓN DEL CAPITAL SOCIAL DE LAS EMPRESAS, SE ENCUENTRAN PROTEGIDOS CONTRA LA EROSIÓN DE LA INFLACIÓN EN LA MEDIDA QUE LA ADMINISTRACIÓN DE LA EMPRESA LOGRE LA ESTRUCTURA FINANCIERA ADECUADA, PERO SOBRE TODO UNA PROPORCIÓN ADECUADA DE ACTIVOS NO MONETARIOS, Y AUN ESTO PODRÍA, EN CIERTOS CASOS GENERAR BENEFICIOS ADICIONALES PARA LOS ACCIONISTAS, COMO ES EL CASO DE LA UTILIDAD POR RETENCIÓN DE ACTIVOS NO MONETARIOS. ESTOS FENÓMENOS FINALMENTE SON RECONOCIDOS FORMALMENTE, A TRAVÉS DE LA EMISIÓN DE NUEVAS ACCIONES POR CONCEPTO DE CAPITALIZACIÓN DEL SUPERÁVIT QUE GENERA LA ACTUALIZACIÓN DE LOS VALORES CORRESPONDIENTES A LOS ACTIVOS DE LA EMPRESA Y AL CAPITAL.

### 3. PAGO DE DIVIDENDOS

TODA SOCIEDAD DEBE TENER UNA POLÍTICA PARA EL PAGO DE DIVIDENDOS; TAN ES ASÍ QUE LA MISMA L.G.S.M. DISPONE QUE LA ESCRITURA CONSTITUTIVA DE LA SOCIEDAD DEBERÁ CONTENER LA MANERA DE HACER LA DISTRIBUCIÓN DE LAS UTILIDADES Y PÉRDIDAS. (ART. 6º, FRACCIÓN X).

LA POLÍTICA DE LA EMPRESA RELATIVA AL PAGO DE DIVIDENDOS, TIENE, EN LA OTRA CARA DE LA MONEDA, LA POLÍTICA RELATIVA A

## UTILIDADES RETENIDAS.

LA MAYORÍA DE LAS EMPRESAS TIENEN NECESIDAD DE RETENER CIERTA CANTIDAD DE UTILIDADES QUE COADYUVEN AL FINANCIAMIENTO DE LA EXPANSIÓN O DEL CRECIMIENTO.

DICHO DE OTRA MANERA:

LAS UTILIDADES GENERADAS POR LAS EMPRESAS, SE APLICAN BÁSICAMENTE A DOS GRANDES CONCEPTOS, EL PRIMERO DE ELLOS ES EL PAGO DE DIVIDENDOS Y EL SEGUNDO, LA RETENCIÓN DE UTILIDADES PARA FINANCIAR LA EXPANSIÓN Y/O EL CRECIMIENTO. LOS CRITERIOS CON QUE SE MANEJAN ESTAS DOS CUESTIONES EN CADA EMPRESA EN PARTICULAR, CONFORMAN LA POLÍTICA DE PAGO DE DIVIDENDOS DE LA EMPRESA DE QUE SE TRATE.

### 3.1. CONSIDERACIONES DE TIPO FINANCIERO

WESTON, SOSTIENE QUE HAY TRES TIPOS PRINCIPALES DE POLÍTICAS DE DIVIDENDOS:<sup>(11)</sup>

- A) CANTIDAD FIJA.- ESTA POLÍTICA CONSISTE EN CUBRIR PERMANENTE MENTE UNA CANTIDAD SIEMPRE IGUAL DE DIVIDENDOS.
- B) PROPORCIÓN CONSTANTE.- SE DESTINA UN TANTO POR CIENTO, SIEMPRE IGUAL, DE LAS UTILIDADES ANUALES, PARA EL PAGO DE DIVIDENDOS.  
COMO LAS UTILIDADES DE CADA EJERCICIO SON POR MONTOS DISTINTOS, LOS PAGOS POR DIVIDENDOS SON FLUCTUANTES.
- C) DIVIDENDO MÍNIMO, MÁS EXCEDENTE.- ESTA ES UNA POLÍTICA EN QUE SE COMBINAN LOS DOS ANTERIORES. PRESUPONE UNA CANTIDAD SIEMPRE FIJA, LA CUAL SE MANEJA COMO UN MÍNIMO A PAGAR SIEMPRE IGUAL, MÁS OTRA CANTIDAD QUE SÍ ES FLUCTUANTE Y QUE DEPENDE DEL MONTO DE LAS UTILIDADES OBTENIDAS POR LA EMPRESA.

PARA WESTON, LA PRIMERA DE ESTAS POLÍTICAS (CANTIDAD FIJA DE DIVIDENDOS), ES LA QUE OFRECE MAYORES VENTAJAS, POR LAS SIGUIENTES RAZONES: <sup>(11)</sup>

- 1A. DA COMO RESULTADO UN VALOR MÁS ELEVADO DE LA ACCIÓN, TODA VEZ QUE AL ELIMINARSE LA INCERTIDUMBRE EN CUANTO A LOS PAGOS FUTUROS, LA TASA DE UTILIDAD EXIGIDA SE REDUCE. (VER CAPÍTULO III).
- 2A. EL ACCIONISTA QUE "VIVE DE LOS DIVIDENDOS", PREFERE RECIBIR PERIÓDICA Y PERMANENTEMENTE CIERTA CANTIDAD DE DIVIDENDOS DETERMINADA DE ANTEMANO.
- 3A. LAS ACCIONES QUE PAGAN UNA CANTIDAD DE DIVIDENDOS CONSTANTE, CALIFICAN PARA SER CONSIDERADAS POR LAS AUTORIDADES DEL PAÍS, PARA QUE SE INVIERTA EN LA COMPRA DE ELLAS CIERTOS FONDOS REGULADOS O REGLAMENTADOS POR LAS LEYES, COMO POR EJEMPLO, -EN NUESTRO MEDIO- LOS FONDOS DE AHORRO, LOS DE PENSIONES Y JUBILACIONES, ETC. ETC., TODA VEZ QUE DICHAS ACCIONES NO CONLLEVAN EL RIESGO DE DISMINUIR SU PRODUCTIVIDAD.

### 3.2. CONSIDERACIONES DE TIPO LEGAL

ALGUNAS CONSIDERACIONES IMPORTANTES DE TIPO LEGAL, RELATIVAS AL PAGO DE DIVIDENDOS, SON LAS QUE CONTIENE LA L.G.S.M, Y QUE A CONTINUACIÓN SE RESUMEN:

INDISCUTIBLEMENTE QUE LA OBTENCIÓN DE DIVIDENDOS ES UN DERECHO QUE LE ASISTE A TODO ACCIONISTA:

"NO PRODUCIRÁN NINGÚN EFECTO LEGAL LAS ESTIPULACIONES QUE EXCLUYAN A UNO O MÁS SOCIOS DE LA PARTICIPACIÓN EN LAS GANANCIAS" (ART. 17).

PERO DESDE LUEGO, QUE CONCOMITANTE AL DERECHO QUE LE ASIS

TE AL ACCIONISTA PARA PARTICIPAR EN LAS UTILIDADES, EXISTE LA OBLIGACIÓN DE PARTICIPAR EN LAS PÉRDIDAS:

"SI HUBIERE PÉRDIDA DEL CAPITAL SOCIAL, ÉSTE DEBERÁ SER REINTEGRADO O REDUCIDO ANTES DE HACERSE REPARTICIÓN O ASIGNACIÓN DE UTILIDADES" (ART. 18).

PARA PODER EFECTUAR REPARTO DE UTILIDADES ES REQUISITO "SINE QUA NON" QUE SE TENGA EVIDENCIA DE QUE TALES UTILIDADES EXISTEN, EVIDENCIA ÉSTA QUE SE OBTIENE A TRAVÉS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.

EL ARTÍCULO 19 DE LA L.G.S.M., ESTABLECE AL RESPECTO:

"LA DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES SÓLO PODRÁ HACERSE DESPUÉS DE QUE HAYAN SIDO DEBIDAMENTE APROBADOS POR LA ASAMBLEA DE SOCIOS O ACCIONISTAS LOS ESTADOS FINANCIEROS QUE LAS ARROJEN. TAMPOCO PODRÁ HACERSE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES MIENTRAS NO HAYAN SIDO RESTITUIDAS O ABSORBIDAS MEDIANTE APLICACIÓN DE OTRAS PARTIDAS DEL PATRIMONIO, LAS PÉRDIDAS SUFRIDAS EN UNO O VARIOS EJERCICIOS ANTERIORES, O HAYA SIDO REDUCIDO EL CAPITAL SOCIAL.

"CUALQUIERA ESTIPULACIÓN EN CONTRARIO NO PRODUCIRÁ EFECTO LEGAL Y TANTO LA SOCIEDAD COMO SUS ACREEDORES PODRÁN REPETIR POR LOS ANTICIPOS O REPARTICIONES DE UTILIDADES HECHAS EN CONTRAVENCIÓN DE ESTE ARTÍCULO CONTRA LAS PERSONAS QUE LAS HAYAN RECIBIDO, O EXIGIR SU REEMBOLSO A LOS ADMINISTRADORES QUE LAS HAYAN PAGADO, SIENDO UNAS Y OTROS MANCOMUNADA Y SOLIDARIAMENTE RESPONSABLES DE DICHOS ANTICIPOS Y REPARTICIONES".

AHORA BIEN, NO LA TOTALIDAD DE LAS UTILIDADES SON SIEMPRE REPARTIBLES DE CONFORMIDAD CON LA LEY, PUES ÉSTA EN SU ARTÍCULO 20 ESTABLECE LA OBLIGACIÓN DE SEPARAR DE LAS UTILIDADES DE CADA AÑO, UN 5% PARA CONSTITUIR UN FONDO DE RESERVA LEGAL, EL CUAL PODRÁ DEJARSE DE INCREMENTAR CUANDO ALCANCE LA CIFRA DEL

## 20% DEL CAPITAL SOCIAL.

FUERA DE ESTAS RESTRICCIONES QUE LA LEY IMPONE A LA DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES, ÉSTE ES UN ACTO QUE DECIDE LIBREMENTE LA SOCIEDAD MISMA A TRAVÉS DE SUS ÓRGANOS CORRESPONDIENTES Y QUE INFLUYE EN ALTO GRADO EN LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA EMPRESA.

INCLUSIVE, SI BIEN LA LEY DISPONE QUE A NINGÚN SOCIO SE LE PODRÁ EXCLUIR DE LA PARTICIPACIÓN EN LAS UTILIDADES, POR OTRO LADO LA MISMA LEY LE CONCEDE A LA SOCIEDAD LA FACULTAD DE AUTOREGULARSE EN ESTE ASPECTO, COMO YA SE VIO AL INICIO DE ESTE CAPÍTULO. AÚN MÁS, EN CIERTOS CASOS, NO TODOS LOS SOCIOS PARTICIPAN EN LA MISMA PROPORCIÓN O EN LA MISMA FORMA EN LA DISTRIBUCIÓN DE LAS UTILIDADES.

AL RESPECTO, EL ARTÍCULO 112 DISPONE:

"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".

EXISTE UNA CLASE ESPECIAL DE ACCIONES QUE TIENEN CIERTA PREFERENCIA EN EL PAGO DE DIVIDENDOS, ES DECIR, QUE SE LES GARANTIZA EL PAGO DE UN DETERMINADO DIVIDENDO, PERO A CAMBIO DE ELLO, SE LES LIMITA EL VOTO A LAS ASAMBLEAS EXTRAORDINARIAS. LOS ARTÍCULOS DE LA L.G.S.M. RELATIVOS A ESTE TIPO DE ACCIONES SON EL 113, EL 195 Y EL 201.

TAMBIÉN EXISTE LA MODALIDAD CONTEMPLADA EN EL ARTÍCULO 123 DE LA L.G.S.M., EN EL SENTIDO DE CUBRIR, DURANTE LOS TRES PRIMEROS AÑOS CONTADOS A PARTIR DE LA FECHA DE EMISIÓN, HASTA

EL 9% DE INTERESES A CIERTAS ACCIONES. SI BIEN EN ESTE CASO LA L.G.S.M. ESTIPULA QUE LOS INTERESES EN CUESTIÓN DEBEN SER CARGADOS A LOS GASTOS GENERALES, TALES PAGOS SON, DESDE EL PUNTO DE VISTA FISCAL, DIVIDENDOS. (ARTÍCULO 120, FRACCIÓN III DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA).

#### 4. DISMINUCIONES DEL CAPITAL SOCIAL

ASÍ COMO A LAS SOCIEDADES MERCANTILES LES ASISTE EL DERECHO PARA AUMENTAR SU CAPITAL SOCIAL, TAMBIÉN PUEDEN REDUCIRLO CUANDO ASÍ LES CONVenga PARA TENER LA ESTRUCTURA FINANCIERA QUE JUZGUEN ADECUADA EN UN MOMENTO DADO.

##### 4.1. ASPECTOS LEGALES DE TIPO GENERAL

LA DISMINUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL PUEDE EFECTUARSE, BÁSICAMENTE DE DOS MANERAS:

- A) POR REEMBOLSO A LOS SOCIOS DE SUS APORTACIONES O, EN EL CASO DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA, POR REEMBOLSO DE SUS ACCIONES.
- B) POR LIBERACIÓN QUE LA SOCIEDAD CONCEDA A LOS SOCIOS, DE LA OBLIGACIÓN DE CUBRIR APORTACIONES PENDIENTES, CORRESPONDIENTES A ACCIONES SUSCRITAS.

TODA VEZ QUE EL CAPITAL SOCIAL ES UN ELEMENTO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA QUE GENERALMENTE LOS ACREEDORES DE LA SOCIEDAD CONSIDERARÁN EN SU OPORTUNIDAD PARA LA CONCESIÓN DE LOS CRÉDITOS, LA LEY PROTEGE LOS INTERESES DE DICHS ACREEDORES, OTORGÁNDOLES EL DERECHO A Oponerse A LA DISMINUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL, SIEMPRE Y CUANDO TAL OPOSICIÓN SEA FUNDADA.

EL ARTÍCULO 9 DE LA L.G.S.M., SEÑALA:

"TODA SOCIEDAD PODRÁ AUMENTAR O DISMINUIR SU CAPITAL, OBSERVANDO, SEGÚN SU NATURALEZA, LOS REQUISITOS QUE EXIGE ESTA

LEY.

"LA REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL, EFECTUADA MEDIANTE REEMBOLSO A LOS SOCIOS O LIBERACIÓN CONCEDIDA A ÉSTOS DE EXHIBICIONES NO REALIZADAS, SE PUBLICARÁ POR TRES VECES EN EL PERIÓDICO OFICIAL DE LA ENTIDAD FEDERATIVA EN LA QUE TENGA SU DOMICILIO LA SOCIEDAD, CON INTERVALOS DE DIEZ DÍAS.

"LOS ACREEDORES DE LA SOCIEDAD, SEPARADA O CONJUNTAMENTE, PODRÁN Oponerse ANTE LA AUTORIDAD JUDICIAL A DICHA REDUCCIÓN DESDE EL DÍA EN QUE SE HAYA TOMADO LA DECISIÓN POR LA SOCIEDAD, HASTA CINCO DÍAS DESPUÉS DE LA ÚLTIMA PUBLICACIÓN.

"LA OPOSICIÓN SE TRAMITARÁ EN LA VÍA SUMARIA, SUSPENDIÉNDOSE LA REDUCCIÓN ENTRETANTO LA SOCIEDAD NO PAGUE LOS CRÉDITOS DE LOS OPOSITORES, O NO LOS GARANTICE A SATISFACCIÓN DEL JUEZ QUE CONOZCA DEL ASUNTO, O HASTA QUE CAUSE EJECUTORIA LA SENTENCIA QUE DECLARE QUE LA OPOSICIÓN ES INFUNDADA". (\*)

EXISTE UN CASO CONTEMPLADO EN LA L.G.S.M., EN EL CUAL SE DA LA REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL COMO CONSECUENCIA DE LA LIBERACIÓN FORZOSA DE EXHIBICIONES PENDIENTES. ES EL CASO EN EL QUE NO SE LOGRA QUE CIERTAS ACCIONES SEAN DEBIDAMENTE CUBIERTAS. AL RESPECTO EL ARTÍCULO 121 DE LA LEY MENCIONADA, ESTABLECE:

"SI EN EL PLAZO DE UN MES, A PARTIR DE LA FECHA EN QUE DEBIERA DE HACERSE EL PAGO DE LA EXHIBICIÓN, NO SE HUBIERE INICIADO LA RECLAMACIÓN JUDICIAL O NO HUBIERE SIDO POSIBLE VENDER LAS ACCIONES EN UN PRECIO QUE CUBRA EL VALOR DE LA EXHIBICIÓN, SE DECLARARÁN EXTINGUIDAS AQUÉLLAS Y SE PROCEDERÁ A LA CONSIGUIENTE REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL.

UNA ÚLTIMA FORMALIDAD QUE IMPONE LA L.G.S.M. PARA LA REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL MEDIANTE REEMBOLSO, ES PRECISAMENTE LA ESTABLECIDA EN SU ARTÍCULO 135. ESTA FORMALIDAD CONSISTE EN

(\*) ESTOS REQUISITOS SON PARA LAS SOCIEDADES DE CAPITAL FIJO.

SORTEAR ANTE NOTARIO O CORREDOR TITULADO LAS ACCIONES PARA DETERMINAR CUÁLES HABRÁN DE NULIFICARSE.

#### 4.2. ASPECTOS FISCALES

A CONTINUACIÓN SE PRESENTAN MUY SOMERAMENTE ALGUNOS ASPECTOS FISCALES RELATIVOS A LA DISMINUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL; ASPECTOS ÉSTOS QUE SE CONSIDERA SON LOS MÁS IMPORTANTES Y QUE CONSISTEN PRINCIPALMENTE EN EL HECHO DE QUE LA L.I.S.R. CONSIDERA QUE ALGUNOS CASOS DE DISMINUCIÓN DE CAPITAL, SON PAGOS DE DIVIDENDOS.

BÁSICAMENTE PODEMOS DECIR, QUE EN GENERAL TODA REDUCCIÓN DE CAPITAL SOCIAL SE REALIZA MEDIANTE LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES QUE EFECTÚA LA SOCIEDAD MERCANTIL QUE LAS EMITIÓ, MEDIANTE EL PAGO A LOS ACCIONISTAS DE CIERTA CUOTA POR ACCIÓN.

COMO SE VERÁ MÁS ADELANTE, LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CONTRA UTILIDADES RETENIDAS NO IMPLICA LA REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL, PERO ESE ES UN CASO QUE SI BIEN CONSTITUYE EL TEMA CENTRAL DE ESTA TESIS, NO ES EL QUE ESTAMOS TRATANDO EN ESTE MOMENTO.

LAS ACCIONES QUE EN UN MOMENTO DADO SON SUSCEPTIBLES DE AMORTIZARSE POR REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL, PUDIERON HABER SIDO EMITIDAS COMO CONSECUENCIA DE CUALQUIERA DE ESTOS TRES GRANDES CONCEPTOS:

- A) APORTACIONES EFECTUADAS.
- B) CAPITALIZACIÓN DE UTILIDADES.
- C) CAPITALIZACIÓN DE EFECTOS INFLACIONARIOS.

POR LO TANTO, LAS ACCIONES PUEDEN REPRESENTAR CUALQUIERA DE LOS CONCEPTOS MENCIONADOS, O INCLUSIVE, PUEDE DARSE EL CASO DE QUE REPRESENTEN UNA COMBINACIÓN DE LOS MISMOS CONCEPTOS.

POR OTRA PARTE, LAS ACCIONES A QUE NOS ESTAMOS REFIRIENDO, PUDIERON HABER SIDO ADQUIRIDAS POR EL ACCIONISTA QUE CONCORRE A LA LIQUIDACIÓN, BÁSICAMENTE DE DOS MANERAS:

A) POR HABERLAS OBTENIDO DIRECTAMENTE DE LA SOCIEDAD QUE LAS EMITIÓ, EN VIRTUD DE TRATARSE DE UN ACCIONISTA PRIMARIO, O

B) HABERLAS OBTENDIO DE UN TERCERO.

UNA VEZ EXPUESTO LO ANTERIOR, PROCEDEREMOS A EXPLICAR EL TRATAMIENTO FISCAL QUE A CADA UNO DE LOS CASOS ANOTADOS SE LE DA EN LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA.

ACCIONES PROVENIENTES DE APORTACIÓN.- SI LAS ACCIONES PROVIENEN DE APORTACIÓN Y EN LA EMPRESA NO EXISTEN UTILIDADES CAPITALIZADAS O PENDIENTES DE DISTRIBUIR, ENTONCES LA REDUCCIÓN SE LLEVA A CABO SIN MAYOR PROBLEMA PARA EL ACCIONISTA, QUE CUBRIR LOS IMPUESTOS CORRESPONDIENTES A LA ACUMULACIÓN DE LA UTILIDAD QUE EN SU CASO LE PUDO HABER GENERADO LA REDUCCIÓN DEL CAPITAL. SI EL ACCIONISTA ES PERSONA FÍSICA, ENTONCES SE LE DEBERÁ DE RETENER A CUENTA DE ESTE IMPUESTO, EL 50% DE LA UTILIDAD CORRESPONDIENTE. (ART. 123, FRACC. II).

PERO LA UTILIDAD BASE DE RETENCIÓN DEL IMPUESTO QUE ACABAMOS DE MENCIONAR, PUEDE SER DIFERENTE A LA UTILIDAD QUE EL ACCIONISTA ACUMULARÁ EN SU DECLARACIÓN, PUES LA PRIMERA SE CALCULA RESTÁNDOLE AL VALOR DEL REEMBOLSO EL MONTO DE LA APORTACIÓN. (ART. 123, FRACC. II, ÚLTIMO PÁRRAFO) Y EN CAMBIO LA UTILIDAD ACUMULABLE PARA EL ACCIONISTA, SE DETERMINA RESTÁNDOLE AL REEMBOLSO LA APORTACIÓN AJUSTADA, O EL COSTO DE ADQUISICIÓN AJUSTADO CUANDO LA ACCIÓN SE HAYA OBTENDIO DE UN TERCERO. (ART. 120 FRACC. II, INC. A)

EL AJUSTE A LA APORTACIÓN O AL COSTO DE ADQUISICIÓN MENCIONADO EN EL PÁRRAFO ANTERIOR, SE HACE SEGÚN LO ORDENA EL ARTÍCULO 7 DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA, APLICANDO A

LOS VALORES EN CUESTIÓN, EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR POR EL TIEMPO DE TENENCIA DE LA ACCIÓN.

CUANDO EL ACCIONISTA NO ES UNA PERSONA FÍSICA O UNA PERSONA MORAL CON FINES NO LUCRATIVOS (EL TRATAMIENTO FISCAL ES IGUAL PARA ÉSTAS), SINO OTRA SOCIEDAD MERCANTIL, ENTONCES SE DEBE TENER EN CONSIDERACIÓN QUE EN ESTOS MOMENTOS Y DESDE 1987, ESTOS CAUSANTES SON TRATADOS TRANSITORIAMENTE, APLICÁNDOSELES DOS SISTEMAS DE ACUMULACIÓN DE INGRESOS Y SENDAS TASAS DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA; UNO DE ÉSTOS SISTEMAS SE DESIGNA COMO SISTEMA TRADICIONAL Y SE CONTEMPLA EN EL TÍTULO VII DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA, Y EL OTRO SE CONOCE COMO SISTEMA NUEVO Y SE ENCUENTRA EN EL TÍTULO II DE LA MISMA LEY.

PARA EFECTOS DEL SISTEMA NUEVO, EL INGRESO ACUMULABLE PARA LA EMPRESA ACCIONISTA NO DIFIERE EN ABSOLUTO DEL QUE SE ACABA DE DESCRIBIR COMO APLICABLE A LAS PERSONAS FÍSICAS, TODA VEZ QUE EL ARTÍCULO 17, FRACCIÓN V, PÁRRAFO 20. DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA, SEÑALA EXPRESAMENTE LA APLICACIÓN DEL ARTÍCULO 120 QUE CORRESPONDE A PERSONAS FÍSICAS, TAMBIÉN PARA LAS SOCIEDADES MERCANTILES QUE SE ENCUENTRAN EN ESTA CIRCUNSTANCIA.

PERO PARA EFECTOS DEL SISTEMA TRADICIONAL, DEBE DE APLICARSE EL ARTÍCULO 17 BIS, FRACCIÓN V, 20. PÁRRAFO, EL CUAL NO SEÑALA QUE DEBAN DE AJUSTARSE, NI EL VALOR DE LA APORTACIÓN, NI EL COSTO DE ADQUISICIÓN, DE LA ACCIÓN. POR LO TANTO, EN EL CASO DE QUE EL ACCIONISTA SEA SOCIEDAD MERCANTIL, SE DEBEN HACER DOS CÁLCULOS, UNO PARA EFECTOS DE LA BASE NUEVA, IDÉNTICO AL DESCRITO PARA PERSONAS FÍSICAS, Y OTRO PARA EFECTOS DE LA BASE TRADICIONAL. AMBOS RESULTADOS SON AFECTADOS, PERO EN LA PROPORCIÓN QUE ESTABLECE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA, EN SU ARTÍCULO 801.

HASTA ESTE MOMENTO HEMOS ANALIZADO LOS EFECTOS QUE SE PRODUCEN EN LA SITUACIÓN FISCAL DEL ACCIONISTA QUE CONURRE A LA

REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL. AHORA ESTUDIAREMOS LOS EFECTOS FISCALES QUE SE PRODUCEN PARA LA SOCIEDAD QUE DECRETA TAL REDUCCIÓN.

RECORDEMOS QUE POR AHORA, ESTAMOS BAJO EL ENFOQUE DE QUE EN LA SOCIEDAD NO EXISTEN UTILIDADES RETENIDAS Y QUE LA REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL SE LLEVA A CABO MEDIANTE LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES PROVENIENTES DE APORTACIÓN, PERO QUE DICHA REDUCCIÓN DE CAPITAL, ASÍ COMO PUEDE CONLLEVAR LA GENERACIÓN DE UTILIDADES GRAVABLES PARA LOS ACCIONISTAS, TAMBIÉN PUEDE IMPLICAR PARA LA SOCIEDAD QUE DECRETA LA REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL, UN GASTO O UNA PÉRDIDA, CUYA DEDUCCIÓN DE SUS INGRESOS ACUMULABLES DEBE SER CUIDADOSAMENTE ANALIZADA.

SON LAS FRACCIONES IX DE LOS ARTÍCULOS 22 Y 22 BIS DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA, LAS QUE SEÑALAN QUE LAS SOCIEDADES MERCANTILES PUEDEN DEDUCIR:

"LOS DIVIDENDOS O UTILIDADES DISTRIBUIDOS EN EFECTIVO O EN BIENES . . . . . , INCLUYENDO LOS DEMÁS CONCEPTOS QUE DE CONFORMIDAD CON ESTA LEY SE CONSIDERAN DIVIDENDOS, . . . . . "

POR LO TANTO ES NECESARIO DEFINIR DENTRO DE ESTE CONTEXTO, CUÁL ES EL MONTO DE LA DEDUCCIÓN. LA PROBLEMÁTICA BÁSICAMENTE SE DA POR LAS SIGUIENTES RAZONES:

1.- COMO YA SE VIO, PUEDE SER DIFERENTE LA UTILIDAD BASE PARA LA RETENCIÓN DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y LA UTILIDAD ACUMULABLE POR EL ACCIONISTA PARA EFECTOS DEL MISMO IMPUESTO.

2.- NO SIEMPRE LA SOCIEDAD QUE REDUCE SU CAPITAL SOCIAL ESTÁ EN CONDICIONES DE CUANTIFICAR EL IMPORTE DE LA UTILIDAD QUE A CADA ACCIONISTA EN PARTICULAR LE CORRESPONDE ACUMULAR COMO CONSECUENCIA DE DICHA REDUCCIÓN, PUES COMO SE HA MOSTRADO, PUEDE DARSE EL CASO DE QUE EL ACCIONISTA QUE CONCORRE A LA RE

DUCCIÓN DEL CAPITAL, HAYA ADQUIRIDO SUS ACCIONES POR COMPRA A UN TERCERO, A UN PRECIO QUE MUY PROBABLEMENTE NO CONOZCA LA SOCIEDAD EMISORA, Y ESTE DATO DESDE LUEGO, ES FUNDAMENTAL PARA LA DETERMINACIÓN DE LA UTILIDAD GRAVABLE QUE DEBE ACUMULAR EL ACCIONISTA A SUS DEMÁS INGRESOS.

CON BASE EN TODO LO EXPUESTO, Y EN EL INTENTO DE ENCONTRAR UNA SOLUCIÓN A ESTE PROBLEMA, SE PARTIRÁ DEL SUPUESTO DE QUE, AUN CUANDO EN APARIENCIA SE VULNERE LA SIMETRÍA FISCAL, ES NECESARIO ADMITIR QUE AL REDUCIRSE EL CAPITAL SOCIAL DE UNA EMPRESA, LA UTILIDAD FISCAL QUE EVENTUALMENTE BENEFICIE A CIERTO ACCIONISTA EN PARTICULAR, NO NECESARIAMENTE AFECTA EN LA MISMA CUANTÍA AL PATRIMONIO DE LA SOCIEDAD QUE DECRETA LA MENCIONADA REDUCCIÓN Y POR ESTA RAZÓN, EL MONTO DE LA DEDUCCIÓN PARA ESTA SOCIEDAD NO HABRÁ DE SER IGUAL QUE EL MONTO DE LA ACUMULACIÓN PARA EL ACCIONISTA.

ASÍ PUES, VAMOS A ANALIZAR ESTE PROBLEMA, DESDE EL PUNTO DE VISTA DE LA SOCIEDAD MERCANTIL QUE EN UN MOMENTO DADO DECIDE REDUCIR SU CAPITAL SOCIAL. DESDE ESTE PUNTO DE VISTA, LA SOCIEDAD MERCANTIL PUEDE GENERAL UTILIDADES A SUS ACCIONISTAS VÍA REDUCCIÓN DE CAPITAL SOCIAL, SOLAMENTE CUANDO DICHA SOCIEDAD ACUERDE UNA CUOTA DE REEMBOLSO QUE SEA SUPERIOR AL VALOR NOMINAL DE LA ACCIÓN. EN ESTE CASO, LA DIFERENCIA ENTRE LA CUOTA DE REEMBOLSO Y EL VALOR NOMINAL DE LA ACCIÓN, VIENE A SER, TÉCNICAMENTE, PRIMA O SOBREPREGIO PAGADO Y POR DISPOSICIÓN EXPRESA DE LOS ARTÍCULOS 25 FRACCIÓN XI Y 25 BIS FRACCIÓN XI, DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA, NO ES DEDUCIBLE PARA EFECTOS DE ESTE IMPUESTO. POR LO TANTO, AUN CUANDO EL ACCIONISTA ESTÉ OBTENIENDO UNA GANANCIA GRAVADA EN LOS TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 120 DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA BAJO EL CONCEPTO DE GANANCIA DISTRIBUIDA POR LA SOCIEDAD MERCANTIL QUE SE LO PAGA, Y NO OBSTANTE QUE ÉSTA LE RETENDRÁ, EN CIERTAS CIRCUNSTANCIAS, EL 50% DE LA MISMA GANANCIA POR CONCEPTO DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA, DICHA PRIMA PAGADA, -REITERAMOS-, NO ES DEDUCIBLE.

DE HECHO, SÍ EXISTE UNA CONTRADICCIÓN ENTRE LA AUTORIZACIÓN A LA DEDUCCIÓN POR LOS ARTÍCULOS 22 Y 22 BIS, AMBOS EN SUS FRACCIONES IX Y LA PROHIBICIÓN A LA MISMA DEDUCCIÓN, SEÑALADA EN LOS ARTÍCULOS 25 Y 25 BIS AMBOS EN SUS FRACCIONES XI; PERO RECORDEMOS QUE LOS MENCIONADOS EN ÚLTIMO TÉRMINO SON ESPECÍFICOS Y POR LO MISMO SU APLICACIÓN ES PREVALECIENTE EN EL CASO QUE NOS OCUPA.

PASAREMOS ENSEGUIDA A ANALIZAR LO QUE SUCEDE EN LOS CASOS EN QUE AL MOMENTO DE REDUCIRSE EL CAPITAL SOCIAL DE UNA EMPRESA, ÉSTA TIENE UTILIDADES DENTRO DEL CAPITAL CONTABLE, EN CUALQUIERA DE SUS FORMAS: RESERVAS DE CAPITAL, UTILIDADES CAPITALIZADAS, UTILIDADES POR DISTRIBUIR, ETC. ETC., Y AÚN ASÍ, SE DECRETA LA AMORTIZACIÓN DE LAS ACCIONES PROVENIENTES DE APORTACIÓN POR REDUCCIÓN DE CAPITAL SOCIAL.

EN LA ACTUALIDAD, EXISTE UNA REGLA FISCAL EN EL SENTIDO DE QUE EN CUALQUIER CASO DE REDUCCIÓN DE CAPITAL SOCIAL, PRIMERO SE DISPONE DE LAS UTILIDADES CONTENIDAS EN EL CAPITAL CONTABLE.

LO ANTERIOR SE DESPRENDE DE LO DISPUESTO POR EL ARTÍCULO 120 A DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA, EL CUAL EN SU PRIMER PÁRRAFO DICE:

"CUANDO LAS SOCIEDADES MERCANTILES RESIDENTES EN MÉXICO REDUZCAN SU CAPITAL SOCIAL Y PARTE DEL MISMO CORRESPONDA A REINVERSIÓN DE UTILIDADES EN LOS TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 15 ÚLTIMO PÁRRAFO DE ESTA LEY O A INCREMENTOS QUE NO DERIVEN DE APORTACIONES, O TENGAN UTILIDADES PENDIENTES DE DISTRIBUIR, DICHA REDUCCIÓN SE CONSIDERARÁ COMO UTILIDAD DISTRIBUIDA EN LOS TÉRMINOS DE LA FRACCIÓN I DEL ARTÍCULO 120 DE LA MISMA LEY, HASTA POR LA DIFERENCIA ENTRE EL CAPITAL SOCIAL DE APORTACIÓN AJUSTADO Y EL CAPITAL CONTABLE".

A CONTINUACIÓN SE PRESENTA UN EJEMPLO PARA AYUDARNOS A ENTENDER MEJOR LA PARTE DEL PRECEPTO QUE SE ACABA DE TRANSCRIBIR:

SUPONGAMOS LAS SIGUIENTES CIFRAS RELATIVAS AL CAPITAL CONTABLE DE UNA SOCIEDAD QUE PIENSA REDUCIR SU CAPITAL SOCIAL DE APORTACIÓN EN UN 40%, REEMBOLSANDO EL VALOR NOMINAL DE LAS ACCIONES:

CAPITAL SOCIAL. (10,000 ACCIONES A \$1.000 C.U.)	10 000 000
ACTUALIZACIÓN DEL CAPITAL SOCIAL:	8 000 000
RESULTADO POR TENENCIA DE ACTIVOS NO MONETARIOS:	2 000 000
RESULTADO POR POSICIÓN MONETARIA:	1 000 000
UTILIDADES RETENIDAS POR DISTRIBUIR:	5 000 000
RESERVA LEGAL:	1 000 000
ACTUALIZACIÓN DE LAS UTILIDADES POR DISTRIBUIR Y DE LA RESERVA LEGAL:	<u>3 000 000</u>
TOTAL CAPITAL CONTABLE.....	30 000 000
	=====

SI COMO SE DICE EN EL PLANTEAMIENTO DEL EJEMPLO, ESTA EMPRESA REDUCE SU CAPITAL SOCIAL EN UN 40%, ENTONCES TENEMOS QUE AMORTIZARÁ 4000 ACCIONES CON UN VALOR NOMINAL DE \$1.000 CADA UNA, LO QUE DARÍA UN TOTAL DE \$4000 0000. TOCA AHORA VER SI ÉSTA CIFRA SE ENCUENTRA DENTRO DE LOS LÍMITES LEGALES PARA SER CONSIDERADA UTILIDAD DISTRIBUIDA:

CAPITAL CONTABLE .....	30 000 000
CAPITAL SOCIAL AJUSTADO:	
CAPITAL DE APORTACIÓN:	10 000 000
AJUSTE AL CAPITAL DE APORTACIÓN:	<u>8 000 000</u> <u>18 000 000</u>
CANTIDAD HASTA LA CUAL LA LEY CONSIDERARÁ UTILIDAD DISTRIBUIDA:	12 000 000
	=====

COMO PUEDE OBSERVARSE EL CAPITAL SOCIAL AJUSTADO ES EL MISMO QUE APARECE EN LA INTEGRACIÓN QUE HICIMOS DEL CAPITAL

CONTABLE, CONSIDERANDO LOS DOS PRIMEROS RUBROS: CAPITAL SOCIAL Y ACTUALIZACIÓN DE CAPITAL SOCIAL; ESTO ES OBVIO YA QUE TANTO EL BOLETÍN B-10 EMITIDO POR EL INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PÚBLICOS QUE RIGE LA TÉCNICA CONTABLE APLICABLE A LA ACTUALIZACIÓN DEL CAPITAL SOCIAL, COMO LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA AL REGULAR LA FORMA DE AJUSTAR DICHO CAPITAL, SEÑALAN AL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR PARA ESTOS EFECTOS, ES DECIR, QUE AMBOS UTILIZAN EL MISMO PARÁMETRO.

SIGUIENDO CON NUESTRO EJEMPLO, TENEMOS ENTONCES QUE LOS 4 000 000 DE PESOS QUE SE REEMBOLSARÁN A LOS ACCIONISTAS CON MOTIVO DE LA REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL, DEBERÁN SER CONSIDERADOS UTILIDADES DISTRIBUIDAS Y EL LÍMITE HASTA EL CUAL SE HABRÁN DE CONSIDERAR COMO TALES, ES LA CANTIDAD DE 12 000 000, QUE ES PRECISAMENTE LA SUMA DE TODOS LOS DEMÁS RENGLONES QUE INTEGRAN EN NUESTRO EJEMPLO AL CAPITAL CONTABLE. DICHO DE OTRA MANERA: SOLAMENTE EL REEMBOLSO DEL CAPITAL SOCIAL PROPIAMENTE DICHO Y SU ACTUALIZACIÓN POR INFLACIÓN, NO SON GRAVADOS POR LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA COMO UTILIDAD DISTRIBUIDA O DIVIDENDO PAGADO; PERO SIEMPRE, -LA LEY SUPONE CON TODA LÓGICA- A LOS ACCIONISTAS PRIMERO SE LES DISTRIBUIRÁN LAS UTILIDADES QUE YA FUERON GANADAS POR LA EMPRESA, ANTES DE QUE PUEDA PENSARSE EN UNA VERDADERA DISMINUCIÓN DEL CAPITAL APORTADO, LO CUAL, LLEGADO EL MOMENTO, NO CAUSARÁ NINGÚN GRAVAMEN FISCAL, PERO -SE REITERA-, SERÁ DESPUÉS DE AGOTAR LAS UTILIDADES RETENIDAS, LAS CUALES SÍ DEBERÁN GRAVARSE AL MOMENTO DE SU DISTRIBUCIÓN.

EN ESTAS CONDICIONES, LA EMPRESA QUE PAGA EL REEMBOLSO, PODRÁ DEDUCIR DE SUS INGRESOS LA CANTIDAD QUE LA LEY HA ASUMIDO SE TRATA DE UN DIVIDENDO PAGADO, AUN CUANDO CONTABLEMENTE LA SOCIEDAD LO PAGUE CON CARGO AL CAPITAL SOCIAL.

POR OTRA PARTE, SI EL ACCIONISTA ES PERSONA FÍSICA, DE LA CANTIDAD QUE SE LE REEMBOLSA EN LOS TÉRMINOS QUE ESTAMOS COMENTANDO, SE LE RETENDRÁ EL 50% POR CONCEPTO DE IMPUESTO SOBRE

LA RENTA. ÉSTA PERSONA FÍSICA DEBERÁ ACUMULAR LA CANTIDAD COBRADA, A SUS DEMÁS INGRESOS Y PODRÁ ACREDITAR EL IMPUESTO QUE SE LE RETENGA. (\*)

EN EL CASO DE QUE EL ACCIONISTA SEA OTRA SOCIEDAD MERCANTIL, ENTONCES SE PRESENTAN LAS SIGUIENTES PECULIARIDADES:

1A. NO HA LUGAR A RETENCIÓN, POR DISPOSICIÓN DEL ARTÍCULO 123, FRACCIÓN II.

2A. AUN CUANDO LAS DISPOSICIONES DEL ARTÍCULO 120A QUE SE HA COMENTADO, SON DE APLICACIÓN PARA LAS PERSONAS FÍSICAS, TAMBIÉN ES APLICABLE A LAS SOCIEDADES MERCANTILES YA QUE ASÍ LO ESTABLECE EL ARTÍCULO 17 FRACCIÓN V 20. PÁRRAFO DE LA MISMA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA, PERO ÚNICA Y EXCLUSIVAMENTE PARA EFECTOS DE LA NUEVA BASE.

3A. PARA EFECTOS DE LA BASE TRADICIONAL, NO SE ENCUESTRAN EN LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA, DISPOSICIONES QUE ORDENEN LA ACUMULACIÓN DE ESTOS INGRESOS.

EN RESUMEN, LAS SOCIEDADES MERCANTILES DEBERÁN ACUMULAR EL DIVIDENDO PRESUNTO QUE AQUÍ SE COMENTA, ÚNICAMENTE PARA EFECTOS DE LA BASE NUEVA.

ACCIONES PROVENIENTES DE CAPITALIZACIÓN DE UTILIDADES.-  
COMO SE VIO CON ANTERIORIDAD, LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS PUEDEN AUMENTAR SU CAPITAL SOCIAL, TRASPASANDO LAS UTILIDADES RETENIDAS (YA SEA EN CUENTAS DE SUPERÁVIT O DE RESERVAS) AL CAPITAL SOCIAL Y EMITIENDO, CONCOMITANTEMENTE, NUEVAS ACCIONES QUE SE DISTRIBUYEN ENTRE LOS ACCIONISTAS BAJO LA FORMA DE DIVIDENDO EN ACCIONES. SE TRATA DE UNA OPERACIÓN DUAL YA QUE POR UN LADO SE DISTRIBUYEN UTILIDADES Y POR OTRO SE AUMENTA EL CAPITAL SOCIAL, EVITANDO LA SALIDA DE EFECTIVO DE LA CAJA DE LA SOCIEDAD.

(\*) EL ACREDITAMIENTO DEL IMPUESTO RETENIDO, PUEDE DAR LUGAR, EN CIERTAS CIRCUNSTANCIAS, A LA DEVOLUCIÓN TOTAL O PARCIAL DEL MISMO, ADEMÁS DEL BENEFICIO QUE SE OBTIENE POR SU DEDUCCIÓN.

LA OPERACIÓN REFERIDA SE ENCUENTRA GRAVADA POR LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA, PERO LA OBLIGACIÓN DE PAGAR EL IMPUESTO, OCURRE A PARTIR DEL MOMENTO EN QUE LA ACCIÓN EN CUESTIÓN SE LIQUIDA POR REDUCCIÓN DE CAPITAL SOCIAL O POR LIQUIDACIÓN DE LA SOCIEDAD. ESTA PECULIARIDAD SE CONTEMPLA EN LOS ARTÍCULOS 15, 10 BIS Y 120 FRACCIÓN I, DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA. (\*)

EL VALOR AL QUE LA ACCIÓN SE LIQUIDA, PUEDE DIFERIR DE SU VALOR NOMINAL, (IMPORTE DE LA CAPITALIZACIÓN); POR LO TANTO LA LEY PREVEE QUE EN ESTOS CASOS EL IMPORTE TOTAL DEL REEMBOLSO ES EL INGRESO GRAVABLE. SIN EMBARGO, EN LA MISMA LEY SE CONTEMPLA COMO EXCEPCIÓN A ESTA REGLA GENERAL, EL CASO DE QUE LA ACCIÓN EN CUESTIÓN HAYA SIDO ADQUIRIDA DE UN TERCERO.

CUANDO LA ACCIÓN QUE PROVIENE DE CAPITALIZACIÓN DE UTILIDADES ES MOTIVO DE AMORTIZACIÓN POR REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL Y FUE ADQUIRIDA DE UN TERCERO, ENTONCES EL TRATAMIENTO FISCAL SE TORNA COMPLEJO Y EN GENERAL, PODEMOS AFIRMAR LO SIGUIENTE:

SI EL ACCIONISTA QUE CONCORRE A LA REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL ES UNA PERSONA FÍSICA O UNA PERSONA MORAL CON FINES NO LUCRATIVOS, SU INGRESO GRAVABLE SERÁ EL IMPORTE DEL REEMBOLSO QUE PERCIBA, A MENOS QUE EL COSTO AJUSTADO DE ADQUISICIÓN SEA MENOR QUE EL MISMO REEMBOLSO OBTENIDO, EN CUYO CASO, LA DIFERENCIA ENTRE ESTOS ÚLTIMOS CONCEPTOS, DEBERÁ DE SUMARSE AL VALOR NOMINAL AJUSTADO DE LA ACCIÓN EN CUESTIÓN, Y ÉSTE TOTAL SERÁ LA CIFRA SOBRE LA QUE GRAVITARÁ EL IMPUESTO, SIEMPRE Y CUANDO NO SOBREPASE EL IMPORTE DEL REEMBOLSO YA QUE ÉSTA ES LA CANTIDAD MÁXIMA GRAVABLE. (VER ARTÍCULO 120 DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA).

A CONTINUACIÓN SE PRESENTA UN EJEMPLO NUMÉRICO:

SUPONGAMOS QUE EN EL MES DE ENERO DEL AÑO 19X1 SE LES PA-

(\*) ESTA VENTAJA SE AÚNA A LAS ANOTADAS EN EL PUNTO 2.2.2.1 DEL CAPÍTULO IV.

GA A LOS ACCIONISTAS DE CIERTA EMPRESA, UN DIVIDENDO EN ACCIONES, ENTREGÁNDOLES A CADA UNO DE ELLOS Y EN PROPORCIÓN A SUS APORTACIONES, ACCIONES ADICIONALES POR VALOR DE \$1,000 CADA UNA. EN JULIO DE 19X3 SE DECRETA UN REEMBOLSO DE ESTAS ACCIONES A RAZÓN DE \$6,000 POR ACCIÓN. SUPONGAMOS ADEMÁS QUE EN DICIEMBRE DE 19X2, UNO DE LOS ACCIONISTAS LE VENDIÓ A UN TERCERO UNA DE ESAS ACCIONES EN LA CANTIDAD DE \$2,000. SI ÉSTE ÚLTIMO ES EL QUE CONCORRE A LA REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL, ENTONCES SU INGRESO GRAVABLE SE CALCULARÁ COMO SE VERÁ, AJUSTANDO EL VALOR NOMINAL DE LA ACCIÓN Y EL COSTO DE ADQUISICIÓN POR COMPRA AL ACCIONISTA ORIGINAL, APLICÁNDOLES EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, POR LOS PERIODOS COMPRENDIDOS ENTRE EL MES EN QUE SE EMITIÓ Y/O SE ADQUIRIÓ LA ACCIÓN, Y EL MES INMEDIATO ANTERIOR A AQUÉL EN QUE SE PAGUE EL REEMBOLSO, SEGÚN LO ORDENAN LOS ARTÍCULOS 120 FRACCIÓN II Y 7 DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA.

FINALMENTE SUPONEMOS QUE LOS FACTORES CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS MENCIONADOS SON:

ENERO 19X1 - JULIO 19X3 : 5.10  
 DIC. 19X2 - JULIO 19X3 : 2.80

RESOLVIENDO EL EJEMPLO TENDREMOS:

VALOR NOMINAL .....	\$1,000	
VALOR NOMINAL ACTUALIZADO:		
(1,000 x 5.10).....		\$5,100
IMPORTE DEL REEMBOLSO.....	6,000	
COSTO AJUSTADO: (\$2,000 x 2.80)	<u>5,600</u>	<u>400</u>
INGRESO GRAVABLE PARA EL ACCIONISTA:		<u><u>5,500</u></u>

COMO UNA VARIANTE DEL EJEMPLO ANTERIOR, SUPONDREMOS UN NUEVO EJEMPLO CON LOS MISMOS DATOS, EXCEPCIÓN HECHA DEL COSTO DE ADQUISICIÓN DE LA ACCIÓN EN DICIEMBRE DE 19X2. AHORA DICHO COSTO SERÁ DE \$1,500.

EN ESTE CASO TENDREMOS:

VALOR NOMINAL AJUSTADO, (IDEM CASO ANTERIOR)		5.100
IMPORTE DEL REEMBOLSO, (IDEM CASO ANTERIOR)	6.000	
COSTO AJUSTADO: (1.500 x 2.80)	<u>4.200</u>	<u>1.800</u>
SUMA.....		<u>6.900</u>
CIFRA GRAVABLE, (CANTIDAD MÁXIMA)		6.000

ES IMPORTANTE SEÑALAR QUE EN LOS CASOS QUE ESTAMOS COMENTANDO, EXISTE LA OBLIGACIÓN PARA LA SOCIEDAD QUE PAGA EL REEMBOLSO DE LAS ACCIONES, DE RETENERLES A LOS ACCIONISTAS EL 50% DEL IMPORTE DEL REEMBOLSO, POR CONCEPTO DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA. ESTA RETENCIÓN ES ACREDITABLE POR EL ACCIONISTA EN SU DECLARACIÓN ANUAL. (ARTS. 121 Y 123 DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA).

REITERAMOS QUE EL TRATAMIENTO FISCAL DESCRITO ES APLICABLE A LAS PERSONAS FÍSICAS Y A LAS PERSONAS MORALES CON FINES NO LUCRATIVOS.

CUANDO EL ACCIONISTA ES OTRA SOCIEDAD MERCANTIL, ENTONCES EL TRATAMIENTO FISCAL DIFIERE EN LOS SIGUIENTES PUNTOS.

- 10.- NO HAY RETENCIÓN DE IMPUESTO POR PARTE DE LA SOCIEDAD QUE DECRETA Y PAGA EL REEMBOLSO. (ART. 123, FRACC. II).
- 20.- IGUAL QUE SE ANOTÓ PARA EL CASO DEL REEMBOLSO DE ACCIONES PROVENIENTES DE APORTACIÓN, DEBEN HACERSE DOS CÁLCULOS, UNO PARA EFECTOS DE LA BASE NUEVA Y OTRO PARA EFECTOS DE LA BASE TRADICIONAL.

EL CÁLCULO CORRESPONDIENTE A LA BASE NUEVA NO DIFIERE DEL DESCRITO PARA LAS PERSONAS FÍSICAS. (ART. 17 FRACC. V). EL CÁLCULO CORRESPONDIENTE A LA BASE TRADICIONAL, NO CONTEMPLA LOS AJUSTES NI AL VALOR NOMINAL DE LA ACCIÓN, NI AL COSTO DE ADQUISICIÓN; POR LO TANTO AMBOS VALORES SE DEBEN TOMAR SIN AJUSTE ALGUNO (ART. 17 BIS, FRACC. V).

EL EJEMPLO QUE SE PRESENTÓ PARA LAS PERSONAS FÍSICAS SE PUEDE APLICAR A LAS SOCIEDADES MERCANTILES, PERO PARA EFECTOS DE LA BASE TRADICIONAL, LAS CIFRAS CORRESPONDIENTES SERÍAN LAS SIGUIENTES:

	<u>COSTO DE ADQUISICIÓN:</u>	
	\$2.000 =====	\$1.500 =====
VALOR NOMINAL:	1.000	1.000
REEMBOLSO:	6.000	6.000
COSTO DE ADQUISICIÓN:	<u>2.000</u> <u>4.000</u>	1.500 <u>4.500</u>
ING. ACUMULABLE BASE		
TRADICIONAL:	5.000 =====	5.500 =====

PARA CONCLUIR CON ESTE PUNTO, CONVIENE RECORDAR QUE LOS DIVIDENDOS QUE AHORA SE ESTÁN REEMBOLSANDO VÍA REDUCCIÓN DE CAPITAL, NO FUERON DEDUCIBLES CUANDO SE CAPITALIZARON Y QUE POR LO TANTO DICHA DEDUCCIÓN DEBE HACERSE AHORA, ES DECIR, EN EL EJERCICIO EN QUE SE CUBREN EN EFECTIVO O EN BIENES Y A TRAVÉS DE LA REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL. (ARTS. 22 FRACC. IX Y

## 22 BIS FRACC. IX).

ACCIONES PROVENIENTES DE CAPITALIZACIÓN DE EFECTOS INFLACIONARIOS.- AQUÍ SE TRATARÁ EL CASO DE LAS UTILIDADES QUE HAN SIDO CAPITALIZADAS POR LA ACTUALIZACIÓN DE LOS ACTIVOS Y DEL CAPITAL, Y QUE EN UN MOMENTO DADO SON REEMBOLSADAS A TRAVÉS DE LA REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL.

EL TRATAMIENTO FISCAL APLICABLE, ES EL MISMO QUE EL QUE SE DESCRIBIÓ PARA EL CASO DE REEMBOLSO DE ACCIONES PROVENIENTES DE CAPITALIZACIÓN DE UTILIDADES, CON LAS SIGUIENTES EXCEPCIONES:

10. EL REEMBOLSO PAGADO NO ES DEDUCIBLE PARA LA SOCIEDAD QUE LO DECRETA, PUESTO QUE EXPRESAMENTE LO PROHIBE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA EN SUS ARTÍCULOS 22 FRACCIÓN IX Y 22 BIS FRACCIÓN IX. ESTA PROHIBICIÓN ES RAZONABLE TODA VEZ QUE CUANDO SE GENERÓ EL SUPERÁVIT POR ACTUALIZACIÓN O POR REVALUACIÓN, SE SUPONE QUE LA SOCIEDAD NO LO ACUMULÓ A SUS INGRESOS GRAVABLES YA QUE LOS ARTÍCULOS 15 FRACCIÓN I Y 15 BIS MISMA FRACCIÓN, INDICAN QUE NO SON INGRESOS ACUMULABLES.

20. SI EL REEMBOLSO EN CUESTIÓN LO PERCIBE UNA PERSONA FÍSICA, LA RETENCIÓN QUE AL EFECTO SE LE HAGA POR CONCEPTO DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA (50%), DEBE DE CONSIDERARSE PAGO DE FINITIVO Y POR LO TANTO NO ES SUSCEPTIBLE DE ACREDITAMIENTO. (ART. 122 FRACCIÓN VII).

HASTA AHORA HEMOS HABLADO ACERCA DE LA UTILIDAD GRAVABLE QUE EN UN MOMENTO DADO PUEDE SER GENERADA PARA LOS ACCIONISTAS, COMO CONSECUENCIA DE REDUCIRSE EL CAPITAL SOCIAL DE LA SOCIEDAD A QUE PERTENECEN.

PERO LAS REDUCCIONES DE CAPITAL SOCIAL TAMBIÉN PUEDEN PRO

VOCAR PÉRDIDAS FISCALES PARA LOS ACCIONISTAS, SIENDO ESTO FACILITABLE CUANDO CON LA SIMPLE APLICACIÓN DE LAS REGLAS PARA DETERMINAR UTILIDAD GRAVABLE, RESULTA QUE EL COSTO FISCAL DE LAS ACCIONES QUE SE AMORTIZAN ES MAYOR QUE EL REEMBOLSO OBTENIDO.

CUANDO DENTRO DE ESTE CONTEXTO LA PÉRDIDA LA SUFRE OTRA SOCIEDAD MERCANTIL, DICHA PÉRDIDA NO SE PUEDE DEDUCIR, PUES ESTA PROHIBICIÓN ESTÁ CLARAMENTE SEÑALADA EN LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA, EN SU ARTÍCULO 25 FRACCIÓN XVII, Y EN EL 25 BIS MISMA FRACCIÓN.

SIN EMBARGO, CUANDO LA PÉRDIDA EN CUESTIÓN RECAE SOBRE ACCIONISTAS QUE SON PERSONAS FÍSICAS, LA IMPOSIBILIDAD DE LA DEDUCCIÓN ES CUESTIONABLE, SOBRE TODO CUANDO DICHAS PERSONAS FÍSICAS ESTÁN DEDICADAS A ACTIVIDADES EMPRESARIALES Y LAS ACCIONES QUE SE LES REEMBOLSAN POR REDUCCIÓN DE CAPITAL SOCIAL, FORMAN PARTE DEL ACTIVO DE SUS EMPRESAS.

EN NUESTRA OPINIÓN, LA PÉRDIDA A QUE NOS ESTAMOS REFIRIENDO, SÍ ES DEDUCIBLE PARA LAS PERSONAS FÍSICAS QUE REALIZAN ACTIVIDADES EMPRESARIALES, TODA VEZ QUE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA SOLAMENTE LES PROHIBE A ÉSTAS, EN RELACIÓN CON SU ACTIVIDAD EMPRESARIAL Y EN SU ARTÍCULO 137 FRACCIÓN XIV, LAS MISMAS DEDUCCIONES QUE PROHIBE A LAS SOCIEDADES MERCANTILES EN SU ARTÍCULO 25, FRACCIONES IX, X, XII, XIII, XVIII Y XIX. COMO PUEDE APRECIARSE, EL LEGISLADOR NO INCLUYÓ LA FRACCIÓN XVII QUE ES PRECISAMENTE LA QUE SE REFIERE A LAS PÉRDIDAS DERIVADAS DE LAS REDUCCIONES DE CAPITAL SOCIAL, Y POR LO TANTO, SIGUIENDO EL ADAGIO JURÍDICO DE QUE LO QUE NO ESTÁ PROHIBIDO ESTÁ PERMITIDO, SE CONCLUYE QUE LAS PÉRDIDAS DE QUE SE HABLA, SÍ SON DEDUCIBLES POR LAS PERSONAS FÍSICAS DEDICADAS A ACTIVIDADES EMPRESARIALES.

## 5. SPLIT

EL TÉRMINO SPLIT ES UNA PALABRA INGLESA QUE SIGNIFICA DIVIDIR. ASÍ, LITERALMENTE, CUANDO UNA EMPRESA LLEVA A EFECTO UN SPLIT, SE DICE QUE HA PROCEDIDO A INCREMENTAR EL NÚMERO DE ACCIONES EN CIRCULACIÓN, PERO SIN QUE EXISTA NI UN AUMENTO DE CAPITAL SOCIAL, NI UNA DISMINUCIÓN DEL MISMO.

LAS CARACTERÍSTICAS DEL SPLIT, SON POR LO TANTO, LAS SIGUIENTES:

- A) LAS CIFRAS RELATIVAS AL CAPITAL CONTABLE DE LA SOCIEDAD, Y A LOS CONCEPTOS QUE LO INTEGRAN, INCLUYENDO AL CAPITAL SOCIAL Y LAS UTILIDADES RETENIDAS, NO SE ALTERAN.
- B) SE EMITE UN NÚMERO MAYOR DE NUEVAS ACCIONES PARA SER CANJEADO POR LAS ANTERIORES, V.G.: 2 A 1, 3 A 1, ETC., ETC.
- C) EXISTE UN FENÓMENO DE DILUCIÓN EN EL VALOR DE LAS ACCIONES; POR EJEMPLO SI EL NÚMERO DE ACCIONES SE DUPLICA, EL VALOR NOMINAL DE CADA UNA DE LAS NUEVAS ACCIONES SERÁ EL 50% DE LAS ANTERIORES.

### 5.1. CONSIDERACIONES DE TIPO FINANCIERO

APARENTEMENTE, EL SPLIT ES UNA OPERACIÓN OCIOSA YA QUE A PRIMERA VISTA LA EMPRESA NO MODIFICA ABSOLUTAMENTE EN NADA SU ESTRUCTURA FINANCIERA. SIN EMBARGO, ES UNA OPERACIÓN QUE SE USA CON CIERTA FRECUENCIA PARA DARLE A LAS ACCIONES DE DETERMINADA EMPRESA, UNA MAYOR BURSATILIDAD.

COMO SE VIO EN EL PUNTO 5 DE ESTE CAPÍTULO, EL SPLIT CONDUCE A UNA DILUCIÓN EN EL VALOR NOMINAL DE LA ACCIÓN, PERO DE HECHO, TAMBIÉN PRODUCE UNA DILUCIÓN EN SU VALOR DE MERCADO LO QUE PERMITE LA REALIZACIÓN DE UN NÚMERO MAYOR DE TRANSACCIONES CON LAS ACCIONES EN CUESTIÓN. POR ESTA RAZÓN EL SPLIT ES REALIZADO PRINCIPALMENTE, POR EMPRESAS CUYAS ACCIONES SON COTIZA-

## DAS EN LA BÒLSA DE VALORES.

PARA PODER LLEVAR A CABO EL SPLIT, DESDE EL PUNTO DE VISTA LEGAL, LA OPERACIÓN DEBERÁ CUMPLIR LOS REQUISITOS ESTABLECIDOS EN LA L.G.S.M., A SABER:

- A) QUE SEA APROBADA POR LA ASAMBLEA EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS, Y
- B) QUE SE MODIFIQUE LA ESCRITURA CONSTITUTIVA DE LA SOCIEDAD, EN LO REFERENTE AL NÚMERO DE ACCIONES QUE INTEGRAN EL CAPITAL SOCIAL.

## 6. AMORTIZACIÓN CON UTILIDADES RETENIDAS

LA AMORTIZACIÓN CON UTILIDADES RETENIDAS, EN ESTE CAPÍTULO, ÚNICAMENTE SE ANOTA PARA QUE SEA CONSIDERADA DENTRO DE LAS DIFERENTES OPERACIONES QUE SON REALIZABLES POR LAS SOCIEDADES EMISORAS DE ACCIONES. ÉSTA OPERACIÓN DE AMORTIZACIÓN, DE HECHO CONSTITUYE EL CENTRO DE ESTA TESIS Y POR TAL RAZÓN EL ESPACIO QUE SE LE DEDICARÁ SERÁ MAYOR QUE EL DESTINADO PARA LA DESCRIPCIÓN DE LAS OTRAS OPERACIONES, POR LO TANTO, SE REALIZARÁ EL ESTUDIO DE ESTA FIGURA SINGULARIZÁNDOLA, EN EL PRÓXIMO CAPÍTULO.

## CAPITULO V

LA AMORTIZACION DE ACCIONES  
CON UTILIDADES RETENIDAS

1. Generalidades; 2. Consideraciones financieras; 2.1. Su efecto en el control de la empresa; 3. Consideraciones de tipo legal; 3.1. Aspectos concernientes al derecho corporativo; 3.1.1. Las acciones de goce; 3.2. Aspectos concernientes al derecho fiscal; 3.2.1. Operación no gravada; 3.2.2. Operación gravada como cobro de dividendos; 3.2.3. Operación gravada como enajenación de acciones; 3.2.4. Posición del sustentante; 3.2.5. Otras implicaciones fiscales; 4. Aspectos relativos a la contabilidad.

## 1. GENERALIDADES

SI NOS ATENEMOS AL SIGNIFICADO DE LA PALABRA "AMORTIZACIÓN", SIEMPRE QUE SE DÉ EL FENÓMENO DE QUE UNA ACCIÓN REPRESENTATIVA DEL CAPITAL SOCIAL DE UNA EMPRESA SE EXTINGA, SE REALIZARÁ LA AMORTIZACIÓN DE LA ACCIÓN EN CUESTIÓN,

BAJO ESTE ENFOQUE, TENEMOS QUE LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES PUEDE SER EFECTUADA DE DIVERSAS MANERAS, EXISTIENDO ENTRE ÉSTAS LAS DIFERENCIAS RELATIVAS A LOS EFECTOS QUE PRODUCE EN EL CAPITAL CONTABLE DE LA SOCIEDAD.

ASÍ, ENCONTRAMOS QUE FUNDAMENTALMENTE, LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES PUEDE SER REALIZADA:

- A) PAGÁNDOLE AL ACCIONISTA, Y A CAMBIO DE LA EXTINCIÓN DE LAS ACCIONES EN CUESTIÓN, UNA CANTIDAD DETERMINADA, PROVENIENTE DEL MISMO CAPITAL SOCIAL, Y
- B) ENTREGÁNDOLE AL ACCIONISTA UNA CANTIDAD EXTRAÍDA DE LAS UTILIDADES ACUMULADAS O RETENIDAS.

EL PRIMER CASO SE TRATA DE UNA SIMPLE REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL, QUE DE LLEVARSE AL CABO, HABRÁN DE TENERSE PRESENTES LAS DISPOSICIONES LEGALES MENCIONADAS EN EL CAPÍTULO IV.

EL SEGUNDO CASO ES UNA ALTERNATIVA PARA EL PAGO DE DIVIDENDOS<sup>(11)</sup> Y POR ÉSTA RAZÓN NO IMPLICA AFECTACIÓN ALGUNA AL CAPITAL SOCIAL.

EXISTE LA OPINIÓN DE ALGUNOS PROFESIONALES DEL DERECHO, EN EL SENTIDO DE QUE SI BIEN SE DAN ESTAS DOS FORMAS DE EXTINGUIR LAS ACCIONES DE CAPITAL, LA AMORTIZACIÓN PROPIAMENTE DICHA SÓLO PUEDE EFECTUARSE CON UTILIDADES REPARTIBLES; ES DECIR, QUE TÉCNICAMENTE LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES ÚNICAMENTE SE DA EN EL SEGUNDO DE LOS CASOS EXPUESTOS.

LOS QUE OPINAN QUE LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES SÓLO PUEDE EFECTUARSE CON UTILIDADES RETENIDAS, SE BASAN EN LA EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES QUE EN LA PARTE RELATIVA A SOCIEDADES ANÓNIMAS DICE:

"EN CUANTO A LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES DE CAPITAL, DEBE RECORDARSE LO DICHO AL HABLAR DE LA AMORTIZACIÓN DE LAS PARTES SOCIALES EN LAS SOCIEDADES DE RESPONSABILIDAD LIMITADA".

EN PÁRRAFOS PREVIOS AL QUE SE ACABA DE TRANSCRIBIR, Y CON RELACIÓN A LA SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA, LA MISMA EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DICE:

"LA AMORTIZACIÓN DE PARTES SOCIALES NO SUPONE REDUCCIÓN DE CAPITAL, DE MANERA QUE PARA LLEVARSE A CABO NO ES PRECISO SEGUIR LA TRAMITACIÓN QUE PARA ESA REDUCCIÓN SE FIJA, SIEMPRE QUE, COMO EL PRECEPTO RESPECTIVO LO ESTABLECE, DICHA AMORTIZACIÓN SE LLEVE A EFECTO CON LAS UTILIDADES LÍQUIDAS DE LAS QUE CONFORME A LA LEY PUEDA DISPONERSE PARA EL PAGO DE DIVIDENDOS; PUES DE LO CONTRARIO LA AMORTIZACIÓN SÍ LLEVARÁ IMPLÍCITA UNA REDUCCIÓN DE CAPITAL QUE ÚNICAMENTE PODRÁ CONSUMARSE CON LOS

REQUISITOS QUE PARA TAL REDUCCIÓN CONTIENE LA LEY".

COMO SE VE, LA EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, SEÑALA QUE LA AMORTIZACIÓN DE PARTES SOCIALES Y EN SU CASO LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES, PUEDEN IMPLICAR UNA REDUCCIÓN DEL CAPITAL DE LA SOCIEDAD; PRECISAMENTE CUANDO TAL AMORTIZACIÓN NO SE HAGA CON UTILIDADES REPARTIBLES, Y EN ESE CASO, (EL DE REDUCCIÓN) DEBEN DE SER ALLANADOS LOS REQUISITOS LEGALES PROPIOS DE LA REDUCCIÓN DE CAPITAL.

AHORA BIEN, EL MISMO PÁRRAFO DE LA EXPOSICIÓN DE MOTIVOS QUE ESTAMOS ANALIZANDO PARA LA SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA, MENCIONA UN PRECEPTO QUE ESTABLECE QUE LA AMORTIZACIÓN DEBE DE HACERSE CON UTILIDADES REPARTIBLES. EL PRECEPTO DE REFERENCIA ES EL ARTÍCULO 71, QUE LITERALMENTE DICE:

"LA AMORTIZACIÓN DE LAS PARTES SOCIALES NO ESTARÁ PERMITIDA SINO EN LA MEDIDA Y FORMA QUE ESTABLEZCA EL CONTRATO SOCIAL VIGENTE EN EL MOMENTO EN QUE LAS PARTES AFECTADAS HAYAN SIDO ADQUIRIDAS POR LOS SOCIOS. LA AMORTIZACIÓN SE LLEVARÁ A EFECTO CON LAS UTILIDADES LÍQUIDAS DE LAS QUE CONFORME A LA LEY PUEDA DISPONERSE PARA EL PAGO DE DIVIDENDOS. EN EL CASO DE QUE EL CONTRATO SOCIAL LO PREVENGA EXPRESAMENTE, PODRÁN EXPEDIRSE A FAVOR DE LOS SOCIOS CUYAS PARTES SOCIALES SE HUBIEREN AMORTIZADO, CERTIFICADOS DE GOCE CON LOS DERECHOS QUE ESTABLECE EL ARTÍCULO 137 PARA LAS ACCIONES DE GOCE".

COMO PUEDE APRECIARSE, EL PRECEPTO QUE SE HA TRANSCRITO, NO PERMITE QUE SE EFECTÚEN AMORTIZACIONES DE PARTES SOCIALES, A MENOS QUE ÉSTAS SE HAGAN CON UTILIDADES REPARTIBLES; PERO ÉSTA DISPOSICIÓN SÓLO ES APLICABLE A LA SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA, TODA VEZ QUE SE ENCUENTRA EN LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES DENTRO DEL CAPÍTULO IV QUE ES DE APLICACIÓN ESPECÍFICA PARA ESTE TIPO DE SOCIEDADES. LA SOCIEDAD ANÓNIMA, TIENE EN SU PROPIO CAPÍTULO (EL V), LAS DISPOSICIONES QUE LE SON RELATIVAS, NO ENCONTRÁNDOSE AHÍ NINGUNA PROHIBICIÓN COMO

LA COMENTADA, AÚN CUANDO UTILIZA EL TÉRMINO "AMORTIZACIÓN" SÓLO PARA REFERIRSE A LA QUE SE HACE CON UTILIDADES REPARTIBLES.

## 2. CONSIDERACIONES FINANCIERAS

ESTA ES UNA FIGURA MUY POCO USADA EN LA PRÁCTICA, NO OBSERVANTE LAS VENTAJAS QUE PUEDE PROPORCIONAR EN CIERTAS CIRCUNSTANCIAS. LA MISMA LITERATURA ESPECIALIZADA, ES MUY ESCASA; SIN EMBARGO, ALGUNAS OBRAS AMERICANAS LA TRATAN BAJO EL NOMBRE DE "ACCIONES DE TESORERÍA".

LAS ACCIONES DE TESORERÍA PROPIAMENTE DICHAS, VIENEN A SER UNA FORMA ALTERNA PARA EL PAGO DE DIVIDENDOS(11), TODA VEZ QUE PARTE DE LAS ACCIONES EN CIRCULACIÓN SON ADQUIRIDAS POR LA PROPIA EMISORA CON DINERO PROVENIENTE DE LAS UTILIDADES.

AL ADQUIRIR LA PROPIA EMISORA PARTE DE LAS ACCIONES EN PODER DE LOS ACCIONISTAS, Y SUPONIENDO MEDIANTE UNA ABSTRACCIÓN QUE CON ESA CANALIZACIÓN DE FONDOS LA EMPRESA NO MENGUE SU CAPACIDAD GENERADORA DE UTILIDADES, ENTONCES LAS ACCIONES QUE AÚN PERMANECEN EN CIRCULACIÓN, OBTIENEN LOS SIGUIENTES BENEFICIOS:

- A) POR UN LADO EL VALOR NOMINAL DE LAS ACCIONES AUMENTA, Y
- B) LAS UTILIDADES POR ACCIÓN SON MAYORES.

EJEMPLO: SUPONGAMOS A X, S.A., CON LOS SIGUIENTES DATOS:

CAPITAL SOCIAL	100 MILLONES DE PESOS
UTILIDADES ACUMULADAS (SÓLO LAS DEL AÑO 1)	40 MILLONES DE PESOS
NÚMERO DE ACCIONES EN CIRCULACIÓN	1'000.000
VALOR NOMINAL POR ACCIÓN	100 PESOS
UTILIDAD POR ACCIÓN	40 PESOS

AL INICIO DEL AÑO 2, SE AMORTIZAN 200 000 ACCIONES CON LA TOTALIDAD DE LAS UTILIDADES RETENIDAS DEL AÑO ANTERIOR, PAGÁNDOSE \$ 200 POR ACCIÓN.

AL FINAL DEL AÑO 2, LOS NUEVOS DATOS SON:

CAPITAL SOCIAL	100 MILLONES DE PESOS
UTILIDADES ACUMULADAS (SÓLO LAS DEL AÑO 2)	40 MILLONES DE PESOS
NÚMERO DE ACCIONES EN CIRCULACIÓN	800 000 ACCIONES
VALOR NOMINAL POR ACCIÓN	125 PESOS
UTILIDAD POR ACCIÓN	80 PESOS

COMO PUEDE APRECIARSE, LOS EFECTOS DE LA OPERACIÓN DE AMORTIZACIÓN, SON COMO SIGUE:

- A) EL VALOR NOMINAL DE LAS ACCIONES SUPERSTITES, AUMENTA EN UN 25%.
- B) LA UTILIDAD POR ACCIÓN AUMENTA TAMBIÉN EN 25%.
- C) LAS CONSECUENCIAS APUNTADAS EN LOS PUNTOS A Y B ANTERIORES, PODEMOS FUSIONARLOS EN UNO, DICIENDO SIMPLEMENTE QUE TANTO LA UTILIDAD POR ACCIÓN SUPERSTITE COMO EL VALOR NOMINAL DE ÉSTA, SE INCREMENTAN POR EL EFECTO DE UN FACTOR MULTIPLICADOR QUE SE CALCULA DIVIDIENDO 100, ENTRE EL PORCENTAJE DE ACCIONES SUPERSTITES. EN NUESTRO EJEMPLO:

$$\frac{100}{80} = 1.25$$

- D) EL VALOR DE MERCADO DE LAS ACCIONES SUPERSTITES, OBTIENE TAMBIÉN DEBERÁ DE INCREMENTARSE, TODA VEZ QUE ES USUAL CALCULARLO COMO UN MÚLTIPLO DE LAS UTILIDADES QUE PRODUCEN. SI AL CASO DEL EJEMPLO LE AGREGAMOS COMO DATO ADICIONAL QUE EN LA ÉPOCA DE LA AMORTIZACIÓN, EN EL MERCADO SE CONSIDERA

COMO FACTIBLE QUE ESTE TIPO DE ACCIONES TENGAN COMO VALOR, DIGAMOS, 10 VECES EL MONTO DE SUS UTILIDADES ANUALES, ENTONCES TENDREMOS LOS SIGUIENTES VALORES DE MERCADO:

ANTES DE LA AMORTIZACIÓN:  $40 \times 10 = 400.$

DESPUÉS DE LA AMORTIZACIÓN:  $50 \times 10 = 500.$

POR LO TANTO, EL FACTOR DE CRECIMIENTO DEL VALOR DE MERCADO, EN NUESTRO EJEMPLO, TAMBIÉN ES DE 1.25. TAL Y COMO SE HA DICHO, ES UNA ABSTRACCIÓN SUPONER QUE LA CANALIZACIÓN DE FONDOS A LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES NO AFECTARÁ DESVENTAJOSAMENTE LA CAPACIDAD DE LA SOCIEDAD PARA GENERAR UTILIDADES, TODA VEZ QUE LA DISMINUCIÓN DE RECURSOS, SIEMPRE REPERCUTE DE ALGUNA MANERA EN LA PRODUCTIVIDAD DE LA EMPRESA, A MENOS QUE SE TRATE DE RECURSOS OCIOSOS; SIN EMBARGO, ESTE EFECTO IGUALMENTE SE PRODUCE AL PAGAR DIVIDENDOS EN EFECTIVO, Y POR LO TANTO, ES UN HECHO IRRELEVANTE PARA DECIDIR ENTRE EL PAGO DE DIVIDENDOS, O LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES. POR ESTA RAZÓN HEMOS SUPUESTO, CON OBJETO DE AISLAR EL EFECTO COMENTADO, QUE ÉSTE SIMPLEMENTE NO ACONTECE.

## 2.1. SU EFECTO EN EL CONTROL DE LA EMPRESA

SI TODOS LOS ACCIONISTAS CONCURREN A LA AMORTIZACIÓN Y DESTINAN PARA TAL FIN EL MISMO PORCENTAJE DE SUS ACCIONES, LA ESTRUCTURA EN EL CONTROL ACCIONARIO DE LA EMPRESA NO SE ALTERA.

SUPONGAMOS QUE INICIALMENTE EL CAPITAL SOCIAL DE LA EMPRESA SE ENCUENTRA INTEGRADO POR 500 ACCIONES, CON EL SIGUIENTE PORCENTAJE DE CONTROL:

ACCIONISTA	ACCIONES	% DE CONTROL
SOCIO A	250	50
SOCIO B	100	20
SOCIO C	50	10
SOCIO D	50	10
SOCIO E	<u>50</u>	<u>10</u>
TOTAL	500	100%

SUPONGAMOS AHORA QUE SE AMORTIZAN EL 10% DE LAS ACCIONES EN CIRCULACIÓN Y QUE A LA AMORTIZACIÓN EN CUESTIÓN CONCURREN LOS ACCIONISTAS, AMORTIZÁNDOSELES A CADA UNO EL 10% DE SUS ACCIONES. ESTE SERÁ EL PORCENTAJE DE TENENCIA Y DE CONTROL, DESPUÉS DE LA AMORTIZACIÓN:

ACCIONISTA	ACCIONES SUPERSTITES	% DE CONTROL
SOCIO A	225	50
SOCIO B	90	20
SOCIO C	45	10
SOCIO D	45	10
SOCIO E	<u>45</u>	<u>10</u>
TOTAL	450	100

COMO PUEDE OBSERVARSE, DESPUÉS DE LA AMORTIZACIÓN SUPUESTA, EL CONTROL SOBRE LA EMPRESA NO SE ALTERÓ; ES DECIR, QUE TODOS Y CADA UNO DE LOS SOCIOS SIGUEN POSEYENDO EL MISMO PORCENTAJE DEL NEGOCIO TOTAL.

LA SITUACIÓN CONTEMPLADA EN EL EJEMPLO QUE SE ACABA DE PRESENTAR, EN QUE SE AMORTIZA UN PORCENTAJE FIJO DE LAS ACCIONES DE CADA SOCIO, SOLAMENTE SIRVE COMO TEMA DE TEORIZACIÓN Y DE REFLEXIÓN, YA QUE EN NUESTRO MEDIO ES MUY DIFÍCIL QUE SE PUEDA DAR, PUES COMO VEREMOS MÁS ADELANTE EN ESTE MISMO CAPÍTULO, LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES DEBE DE HACERSE SIGUIENDO CIERTOS

LINEAMIENTOS ESTABLECIDOS POR LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, LOS CUALES DIFICULTAN LA POSIBILIDAD DE AMORTIZAR UN PORCENTAJE FIJO PARA CADA ACCIONISTA.

CONSEQUENTEMENTE, LO MÁ S FACTIBLE ES QUE A LA AMORTIZACIÓN CONCURRAN SOLAMENTE UNA PORCIÓN DE LOS ACCIONISTAS, Y PARA AMORTIZAR DIFERENTES PORCENTAJES DE LAS ACCIONES QUE INDIVIDUALMENTE POSEAN, DE TAL SUERTE QUE DEFINITIVAMENTE, EL CONTROL ACCIONARIO DE LA EMPRESA SÍ SE MODIFICA.

ESTE ES UN ASPECTO SUMAMENTE IMPORTANTE Y QUE DEBERÁ DE TOMARSE EN CUENTA POR LOS ACCIONISTAS, SOBRE TODO CUANDO NO SEA OBLIGATORIA SU CONCURRENCIA A LA AMORTIZACIÓN, PUES LA POSIBILIDAD DE QUE CIERTOS ACCIONISTAS MEJOREN SU POSICIÓN CON RESPECTO AL CONTROL DE LA EMPRESA, PUEDE CRISTALIZARSE POR LA SIMPLE ABSTENCIÓN DE CONCURRIR A LA AMORTIZACIÓN.

SUPONGAMOS LA SIGUIENTE ESTRUCTURA DE CONTROL ACCIONARIO, PREVIA A LA AMORTIZACIÓN:

ACCIONISTA	No. DE ACCIONES	% DE CONTROL
Socio A	280	46.67
Socio B	140	23.33
Socio C	60	10.00
Socio D	60	10.00
Socio E	<u>60</u>	<u>10.00</u>
TOTAL	600	100. %

SUPONGAMOS AHORA QUE LA SOCIEDAD DECIDE AMORTIZAR, HASTA EL 10% DE LAS ACCIONES EN CIRCULACIÓN, PERO A TAL AMORTIZACIÓN ÚNICAMENTE CONCURREN LOS SOCIOS C.D. Y E, POR LO QUE LAS 60 ACCIONES QUE REPRESENTAN EL 10% DE LAS QUE ESTÁN ACTUALMENTE EN CIRCULACIÓN Y QUE ES EL NÚMERO DE ACCIONES QUE SE AMORTIZARÁN, HABRÁN DE TOMARSE DE LOS SOCIOS QUE CONCURREN, AMORTIZÁNDOSE-

LES A CADA UNO 20 ACCIONES.

DESPUÉS DE LA AMORTIZACIÓN LA ESTRUCTURA DEL CONTROL ACCIONARIO DE LA EMPRESA, QUEDARÍA COMO SIGUE:

ACCIONISTA	ACCIONES SUPERSTITES	% DE CONTROL
SOCIO A	280	51.85
SOCIO B	140	25.92
SOCIO C	40	7.41
SOCIO D	40	7.41
SOCIO E	<u>40</u>	<u>7.41</u>
TOTAL	540	100.%

AL ANALIZAR EL EFECTO DE LA AMORTIZACIÓN EN LA POSICIÓN DE CADA UNO DE LOS SOCIOS TENEMOS:

SOCIO A.- CON EL SOLO HECHO DE ABSTENERSE DE CONCURRIR A LA AMORTIZACIÓN, SE CONVIRTIÓ EN ACCIONISTA MAYORITARIO, MEJORANDO SENSIBLEMENTE SU POSICIÓN DENTRO DE LA EMPRESA. SU PORCENTAJE DE TENENCIA SE INCREMENTÓ EN 11.11% (51.85/46.67), POR LO TANTO PODEMOS ANOTAR UNA CARACTERÍSTICA MÁS DE LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES: LOS ACCIONISTAS QUE NO CONCURREN A LA AMORTIZACIÓN MEJORAN O INCREMENTAN SU POSICIÓN EN EL CONTROL DE LA EMPRESA, EN EL MISMO FACTOR MULTIPLICADOR QUE, COMO YA SE EXPLICÓ ACTÚA AUMENTANDO EL VALOR NOMINAL DE LAS ACCIONES SUPERSTITES. EN ESTE CASO TENEMOS QUE EL FACTOR EN CUESTIÓN SE CALCULA COMO SIGUE:  $100/90 = 1.1111$ . EN CONCLUSIÓN, ESTE ACCIONISTA INCREMENTÓ EL VALOR NOMINAL DE SUS ACCIONES A TAL GRADO QUE PASÓ A TENER MAYORÍA DE VOTOS EN LA SOCIEDAD, POR SÍ SOLO.

OTRO ASPECTO ESTRATÉGICO INTERESANTE Y QUE DERIVA DE LO QUE SE ACABA DE EXPONER, LO ENCONTRAMOS EN CONEXIÓN CON LOS PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD GENERALMENTE ACEPTADOS. EN EL EJEMPLO QUE NOS OCUPA, SI SUPONEMOS QUE EL ACCIONISTA A ES A SU VEZ OTRA EMPRESA, DESPUÉS DE LA AMORTIZACIÓN LA SOCIEDAD EN CUES-

TION PASA A SER, EN TÉRMINOS DEL BOLETÍN B-8 EMITIDO POR EL INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PÚBLICOS, SUBSIDIARIA DE SU ACCIONISTA A, EL CUAL AHORA DEBERÁ CAMBIAR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN POR EL MÉTODO DE CONSOLIDACIÓN PARA TRATAR CONTABLEMENTE SU CORRESPONDIENTE INVERSIÓN EN ACCIONES. POR OTRA PARTE, EL ACCIONISTA A COMO EMPRESA CONTROLADORA, PODRÍA ADOPTAR, EN TÉRMINOS DE LOS ARTÍCULOS 57A Y 57BIS A, DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA, LA POSIBILIDAD DE CONSOLIDAR SUS ESTADOS FINANCIEROS PARA EFECTOS FISCALES.

TODOS ESTOS EFECTOS FISCALES Y FINANCIEROS QUE LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS CONLLEVA, MERECEN SER CUIDADOSAMENTE ANALIZADOS POR LOS ACCIONISTAS PARA DECIDIR ACERCA DE SU CONCURRENCIA A LA AMORTIZACIÓN.

SOCIO B.- ESTE ACCIONISTA QUE SEGÚN NUESTRO EJEMPLO TAMBIÉN SE ABSTIENE DE CONCURRIR A LA AMORTIZACIÓN, LOGÓ UNA MEJOR POSICIÓN DENTRO DE LA EMPRESA. AL IGUAL QUE PARA EL CASO DEL ACCIONISTA A, SU PORCENTAJE DE TENENCIA ACCIONARIA SE MULTIPLICÓ POR 1.1111 DE LA SIGUIENTE MANERA:  $(23.33 \times 1.1111) = 25.92$ . SI BIEN NO TIENE MAYORÍA DE VOTOS, SU INFLUENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD AUMENTA SENSIBLEMENTE. POR TENER AHORA MÁS DEL 25% DEL CAPITAL SOCIAL, PUEDE, POR EJEMPLO, NOMBRAR UNO O DOS CONSEJEROS, (ART. 144 DE LA LGSM); SIN ÉL NO SERÁ VÁLIDA LA ASAMBLEA EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS QUE SE REÚNA COMO CONSECUENCIA DE LA PRIMERA CONVOCATORIA, YA QUE PARA SU LEGALIDAD SE REQUIERE COMO MÍNIMO, LA REPRESENTACIÓN DE LAS TRES CUARTAS PARTES DEL CAPITAL SOCIAL, (ART. 190 LGSM), ETC.

SI ADEMÁS SUPONEMOS QUE TAMBIÉN ESTE ACCIONISTA ES EMPRESA, A PARTIR DE LA AMORTIZACIÓN SUS ESTADOS FINANCIEROS CAMBIARÁN SUBSTANCIALMENTE, PUES DE CONFORMIDAD CON EL BOLETÍN B-8, LA SOCIEDAD X PASA A SER ASOCIADA DEL ACCIONISTA B Y POR ENDE, ÉSTE TENDRÁ QUE MANEJAR SU INVERSIÓN CORRESPONDIENTE EN ACCIONES, POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN.

SOCIOS C, D, Y E.- ESTOS SOCIOS ANTES Y DESPUÉS DE LA AMORTIZACIÓN MUESTRAN LA MISMA SITUACIÓN EN CUANTO A QUE REPRESENTAN UNA MINORÍA.

SE SUPONE QUE LA CUOTA QUE SE LES CUBRIÓ POR SUS ACCIONES, FUE LO SUFICIENTEMENTE ATRACTIVA COMO PARA QUE DECIDIERAN CONCURRIR A LA AMORTIZACIÓN, TODA VEZ QUE ESTAMOS PARTIENDO DE LA PREMISA DE QUE ESA CONCURRENCIA CORRESPONDE A LA CLASIFICABLE COMO NO OBLIGATORIA, Y QUE, POR LO TANTO, SE LLEVA A CABO A TRAVÉS DE BOLSA, TAL Y COMO LO DISPONE EL ARTÍCULO 136 DE LA LGSM.

ESTOS ACCIONISTAS C, D Y E, ANTES DE LA AMORTIZACIÓN TENÍAN 60 ACCIONES CADA UNO, LO QUE REPRESENTABA EL 10% DE TENENCIA INDIVIDUAL SOBRE EL CAPITAL DE LA EMPRESA, Y NO POR EL HECHO DE REDUCIR A 40 EL NÚMERO DE ACCIONES QUE CADA UNO DETENTARÁ A PARTIR DE LA AMORTIZACIÓN, SE DISMINUYE EN ESA PROPORCIÓN LA PARTICIPACIÓN DE ELLOS EN EL NEGOCIO: ( $40/60=,6667$ ), YA QUE TAMBIÉN TIENEN EL BENEFICIO DEL FACTOR MULTIPLICADOR DE 1,1111, QUE COMO SE HA VISTO, INCREMENTA EL VALOR DE LAS ACCIONES SUPERSTITES (NO AMORTIZADAS) Y CONSECUENTEMENTE LA POSICIÓN ACCIONARIA EN CUANTO AL CONTROL. ASÍ PUES EN REALIDAD ESTOS ACCIONISTAS REDUCEN SU PARTICIPACIÓN AL 7,41%.

MEJOR EXPLICADO:

$60/600 = 10\%$ , PORCENTAJE DE TENENCIA CORRESPONDIENTE A LOS SOCIOS C, D Y E, ANTES DE LA AMORTIZACIÓN.

$40/600 = 6,66\%$ , PORCENTAJE QUE A CADA UNO DE LOS ACCIONISTAS C, D Y E LE CORRESPONDERÍA, SOBRE LAS ACCIONES ORIGINALMENTE EN CIRCULACIÓN.

$40/540 = 7,41\%$ , PORCENTAJE REAL DE TENENCIA, QUE EN DEFINITIVA DETENTARÁ CADA UNO DE LOS ACCIONISTAS C, D, Y E, DESPUÉS DE LA AMORTIZACIÓN, Y EL CUAL TAM

BIÉN PUEDE SER CALCULADO DE LA SIGUIENTE MANE  
RA:  $(6.66 \times 1.11) = 7.41$ .

FINALMENTE CONVIENE COMENTAR, DENTRO DEL CONTEXTO RELATI-  
VO AL EFECTO DE LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES EN EL CONTROL DE  
LA EMPRESA, LA CONSIDERACIÓN QUE HACE WESTON (11) PARA EJEMPLI  
FICAR CÓMO LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES PUEDE USARSE, PRECISA-  
MENTE PARA NO SUFRIR CAMBIOS BRUSCOS EN EL CONTROL ACCIONARIO  
DE LA EMPRESA. EL AUTOR CITADO DICE TEXTUALMENTE:

"UN INTERESANTE USO DE LAS COMPRAS DE ACCIONES FUE LA ES-  
TRATEGIA DE COMPRA DE SUS PROPIAS ACCIONES POR LA STANDARD PRO  
DUCTS PARA HACER FRACASAR UN INTENTO DE ABSORCIÓN. DEFIANCE  
INDUSTRIES, INC., TRATÓ DE ADQUIRIR UN INTERÉS CONTROLADOR EN  
STANDARD PRODUCTS POR MEDIO DE UNA OFERTA DE PAGO DE \$15 POR  
ACCIÓN, FINANCIADA POR 1.725 MILLÓN DE FONDOS INTERNOS Y POR  
3.525 MILLONES DE DEUDA A LARGO PLAZO. ESTO EVITÓ QUE LOS AC-  
CIONISTAS ACEPTARAN LA OFERTA DE PAGO EXTERIOR Y PERMITIÓ A LA  
GERENCIA DE STANDARD PRODUCTS CONSERVAR EL CONTROL".

LA ESTRATEGIA EXPUESTA EN EL EJEMPLO QUE SE ACABA DE TRANS  
CRIBIR, PUEDE SER ADAPTADA A NUESTRO MEDIO.

EFFECTIVAMENTE, LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES  
RETENIDAS, PUEDE EFECTUARSE A TRAVÉS DE UNA OFERTA PÚBLICA, EN  
CUYO CASO SE PUEDE CONTRARRESTAR LA TENDENCIA HACIA LA ABSOR-  
CIÓN POR PARTE DE ALGÚN GRUPO DE INTERÉS, OFRECIENDO UN PRECIO  
DE AMORTIZACIÓN LO SUFICIENTEMENTE ATRACTIVO, CUYO ÚNICO LÍMI-  
TE ESTÁ DADO POR EL MONTO DE LAS UTILIDADES REPARTIBLES; SÓLO  
QUE EN NUESTRO MEDIO, Y A DIFERENCIA DE LO QUE OCURRE EN EL  
EJEMPLO DE LA STANDARD PRODUCTS, EL CONTROL NO PUEDE RESIDIR  
EN LA PROPIA GERENCIA, PUESTO QUE LAS ACCIONES ADQUIRIDAS DEBE  
RÁN DE SER EXTINGUIDAS; SIN EMBARGO SE PUEDE HACER RESIDIR EL  
CONTROL ACCIONARIO, EN UN SUBGRUPO DE LOS ACCIONISTAS ACTUALES,  
QUE IMPIDAN UNA INFILTRACIÓN IMPORTANTE DE UN GRUPO EXTERNO;  
MÁS AÚN, EN NUESTRO MEDIO, PUEDE LOGRARSE QUE AUN LOS MISMOS

ACCIONISTAS CUYAS ACCIONES HAN SIDO AMORTIZADAS, NO PIERDAN EL CONTROL CORRESPONDIENTE A LA DETENCIÓN DE ESAS MISMAS ACCIONES, YA QUE SI BIEN ÉSTAS SE EXTINGUEN, A CAMBIO DE LAS MISMAS SE LES PUEDEN OTORGAR ACCIONES DE GOCE CON DERECHO A VOTO, TAL Y COMO LO SEÑALA EL ARTÍCULO 137 DE LA LGSM.

### 3. CONSIDERACIONES DE TIPO LEGAL

AQUÍ ABORDAREMOS LOS ASPECTOS DE TIPO LEGAL QUE IMPLICA LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS, ANALIZÁNDOLOS A PARTIR DE LA SIGUIENTE CLASIFICACIÓN:

- 3.1. ASPECTOS CONCERNIENTES AL DERECHO CORPORATIVO.
- 3.2. ASPECTOS CONCERNIENTES AL DERECHO FISCAL.

EN LO TOCANTE A LOS ASPECTOS DEL DERECHO CORPORATIVO, BÁSICAMENTE NUESTRO ESTUDIO SE HARÁ SOBRE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES.

POR LO QUE SE REFIERE A LOS ASPECTOS CONCERNIENTES AL DERECHO FISCAL, ABORDAREMOS EL ANÁLISIS DESDE LA PERSPECTIVA DEL ACCIONISTA, YA QUE ES SOBRE ÉSTE, DONDE SE ENCUENTRAN LAS FACETAS DE MAYOR IMPORTANCIA QUE REVISTE LA FIGURA EN CUESTIÓN.

#### 3.1. ASPECTOS CONCERNIENTES AL DERECHO CORPORATIVO

LA LEGISLACIÓN MERCANTIL APLICABLE A LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS, BÁSICAMENTE SE ENCUENTRA CIRCUNSCRITA EN EL ARTÍCULO 136 DE LA LGSM, QUE A LA LETRA DICE:

"PARA LA AMORTIZACIÓN DE LAS ACCIONES CON UTILIDADES REPARTIBLES, CUANDO EL CONTRATO SOCIAL LA AUTORICE, SE OBSERVARÁN LAS SIGUIENTES REGLAS:

- "I. LA AMORTIZACIÓN DEBERÁ SER DECLARADA POR LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS;
- "II. SÓLO PODRÁN AMORTIZARSE ACCIONES ÍNTEGRAMENTE PAGADAS;
- "III. LA ADQUISICIÓN DE ACCIONES PARA AMORTIZARLAS SE HARÁ EN BOLSA; PERO SI EL CONTRATO SOCIAL O EL ACUERDO DE LA ASAMBLEA GENERAL FIJASEN 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 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 EXPRESAMENTE 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 HUBIESEN PRESENTADO LOS TENEDORES DE LAS ACCIONES AMORTIZADAS A RECOGER SU PRECIO Y LAS ACCIONES DE GOCE, AQUÉL SE APLICARÁ A LA SOCIEDAD Y ÉSTAS QUEDARÁN ANULADAS".

DESPUÉS DE ANALIZAR EL PRECEPTO QUE SE ACABA DE TRANSCRIBIR, PODEMOS CONCLUIR QUE PARA PODER AMORTIZAR ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS, SE DEBEN DE CUMPLIR LOS SIGUIENTES REQUISITOS:

- A) QUE EN EL CONTRATO SOCIAL SE ESTABLEZCA LA POSIBILIDAD DE EFECTUAR LA MENCIONADA OPERACIÓN.
- B) QUE SEA DECRETADA EN ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS. (DEBE

SER ASAMBLEA EXTRAORDINARIA SEGÚN ART. 182 DE LA MISMA LEY).

C) QUE LAS ACCIONES QUE SE VAYAN A AMORTIZAR SE ENCUENTREN TOTALMENTE PAGADAS.

EXISTEN OTROS REQUISITOS QUE DEBEN CUMPLIRSE SEGÚN SE TRATE DE LA FORMA ESPECÍFICA DE AMORTIZACIÓN Y QUE SEGÚN EL MISMO ARTÍCULO SEÑALA:

- A) AMORTIZACIÓN EN BOLSA.
- B) AMORTIZACIÓN POR SORTEO.

A CONTINUACIÓN SE PRESENTA UN CUATRO COMPARATIVO DE ESTAS DOS CLASES DE AMORTIZACIÓN CON UTILIDADES RETENIDAS:

AMORTIZACION EN BOLSA	AMORTIZACION POR SORTEO
1. PRECIO DE AMORTIZACIÓN FIJADO EN OFERTA PÚBLICA.	1. PRECIO DETERMINADO EN EL CONTRATO SOCIAL O POR LA ASAMBLEA DE ACCIONISTAS.
2. CONCURRENCIA VOLUNTARIA DE LOS ACCIONISTAS.	2. FORZOSA AMORTIZACIÓN DE LAS ACCIONES DESIGNADAS.
3. LAS ACCIONES DEBERÁN ESTAR INSCRITAS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES, DEPENDIENTE DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. (ART. 11 DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES).	3. PUEDEN O NO ESTAR INSCRITAS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES.

COMO PUEDE OBSERVARSE, DE LAS TRES DIFERENCIAS ANOTADAS, LA MÁS IMPORTANTE DESDE EL PUNTO DE VISTA ESTRATÉGICO, ES LA ANOTADA CON EL NUMERAL 2, YA QUE EL HECHO DE QUE LA AMORTIZA-

CIÓN EN BOLSA NO IMPLIQUE LA OBLIGATORIA ACEPTACIÓN DE LA MISMA POR PARTE DE TODOS LOS ACCIONISTAS, LES DA A ÉSTOS POSIBILIDADES DE ALTERNATIVAS. ÉSTO CONSTITUYE UNA GRAN VENTAJA SOBRE LA OTRA FORMA DE AMORTIZACIÓN QUE ES MEDIANTE SORTEO, TODA VEZ QUE EN ÉSTA, LA AMORTIZACIÓN DE LAS ACCIONES DESIGNADAS PARA ESE FIN, DEBE SER ACEPTADA POR LOS DETENTORES DE LAS MISMAS, SO PENA DE QUE PIERDAN EL VALOR DE LAS ACCIONES EN BENEFICIO DE LA SOCIEDAD, TAL Y COMO SE CONTEMPLA EN EL CITADO ARTÍCULO 136.

### 3.1.1. LAS ACCIONES DE GOCE

LA FRACCIÓN IV DEL ARTÍCULO 136 QUE SE ANALIZÓ ANTERIORMENTE, ESTABLECE LA POSIBILIDAD DE EMITIR ACCIONES DE GOCE PARA SER CANJEADAS POR LAS ACCIONES AMORTIZADAS, SIEMPRE QUE ASÍ LO PREVenga EXPRESAMENTE EL CONTRATO SOCIAL.

LAS ACCIONES DE GOCE FUERON YA DESCRITAS EN EL CAPÍTULO III DE ESTA TESIS, POR LO TANTO SOLAMENTE RECORDAREMOS QUE SON EVENTUAL CONSECUENCIA DE LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES. CALIFICAREMOS DE EVENTUAL LA EMISIÓN DE ÉSTE TIPO DE ACCIONES, YA QUE ÚNICAMENTE CUANDO ASÍ LO PREVenga EL CONTRATO SOCIAL, TALES ACCIONES PODRÁN SER EMITIDAS; ES DECIR, QUE NO SIEMPRE QUE SE AMORTICEN ACCIONES HABRÁ QUE OTORGAR ACCIONES DE GOCE.

### 3.2. ASPECTOS CONCERNIENTES AL DERECHO FISCAL

ÉSTOS ASPECTOS SON DE UNA GRAN IMPORTANCIA, SOBRE TODO DESDE EL PUNTO DE VISTA DEL ACCIONISTA PERSONA FÍSICA, YA QUE HA SIDO SUMAMENTE CONTROVERTIDO EL TRATAMIENTO FISCAL QUE SE LE DEBE DAR AL COBRO QUE DICHA PERSONA EFECTÚA POR CONCEPTO DE AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS. LAS TEORÍAS Y LOS CRITERIOS QUE AL RESPECTO SE HAN SUSTENTADO, HAN SIDO SIEMPRE EN EL CAMPO DE LA PRÁCTICA, MÁ S QUE EN EL DE LA TEORÍA, DE AHÍ LA IMPORTANCIA DE QUE YA SE EMPIECE A TEORIZAR SOBRE EL PARTICULAR. EN LA PRÁCTICA HAN SURGIDO DIVERSIDAD DE OPINIONES Y CRITERIOS, QUE VAN DESDE LOS MÁ S AGRESIVOS, QUE

SOSTIENEN QUE LA OPERACIÓN EN CUESTIÓN NO GENERA IMPUESTO ALGU NO A CARGO DE LOS ACCIONISTAS, HASTA EL OPUESTO QUE SOSTIENE QUE, SI LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS ES UNA ALTERNATIVA CONTRA EL PAGO DE DIVIDENDOS, ENTONCES LA OPERACIÓN DEBE TRATARSE ASÍ, COMO PAGO DE DIVIDENDOS.

ASÍ PUES, TENEMOS LOS SIGUIENTES TRES PRINCIPALES CRITERIOS RELATIVOS AL TRATAMIENTO FISCAL PARA EL INGRESO OBTENIDO POR LAS PERSONAS FÍSICAS, QUE OBTIENEN INGRESOS POR LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS. (EL INGRESO QUE POR ESTE CONCEPTO OBTIENEN LAS SOCIEDADES MERCANTILES, SE TRATARÁ EN EL SUBCAPÍTULO 3.2.5).

3.2.1. OPERACIÓN NO GRAVADA.

3.2.2. OPERACIÓN GRAVADA COMO COBRO DE DIVIDENDOS.

3.2.3. OPERACIÓN GRAVADA COMO ENAJENACIÓN DE ACCIONES.

### 3.2.1. OPERACIÓN NO GRAVADA

ESTE CRITERIO PARTE DE LOS SIGUIENTES PRINCIPIOS:

- A) EL PRINCIPIO CONSTITUCIONAL DE QUE NO EXISTE IMPUESTO SIN LEY.
- B) EL PRINCIPIO DE QUE LAS DISPOSICIONES FISCALES SON DE INTERPRETACIÓN ESTRICTA, CUANDO SE TRATA DE ESTABLECER CARGAS A LOS PARTICULARES Y EXCEPCIONES A LAS MISMAS.

EL PRINCIPIO ANOTADO EN PRIMER LUGAR, SE ENCUENTRA EN LA CONSTITUCIÓN POLÍTICA DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS, LA CUAL EN SU ARTÍCULO 31 SEÑALA:

"SON OBLIGACIONES DE LOS MEXICANOS:

"I. . . . .

"II. . . . .

"III. . . . .

"IV. CONTRIBUIR PARA LOS GASTOS PÚBLICOS, ASÍ DE LA FEDERACIÓN COMO DEL ESTADO Y MUNICIPIO EN QUE RESIDAN, DE LA MANERA PROPORCIONAL Y EQUITATIVA QUE DISPONGAN LAS LEYES".

POR LO QUE SE REFIERE AL PRINCIPIO QUE ANOTAMOS EN SEGUNDO TÉRMINO, EL CÓDIGO FISCAL DE LA FEDERACIÓN, ESTABLECE EN SU ARTÍCULO 50.

"LAS DISPOSICIONES FISCALES QUE ESTABLEZCAN CARGAS A LOS PARTICULARES Y LAS QUE SEÑALAN EXCEPCIONES A LAS MISMAS, ASÍ COMO LAS QUE FIJAN LAS INFRACCIONES Y SANCIONES, SON DE APLICACIÓN ESTRICTA. SE CONSIDERA QUE ESTABLECEN CARGAS A LOS PARTICULARES LAS NORMAS QUE SE REFIEREN AL SUJETO, OBJETO, BASE, TASA O TARIFA".

CON BASE EN LO ANTES EXPUESTO, LA ÚNICA LEY QUE PODRÍA GRAVAR ESTA OPERACIÓN ES LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA, YA QUE EN EL SISTEMA JURÍDICO MEXICANO, ES ESA LA LEY QUE GRAVA LOS INGRESOS OBTENIDOS POR LOS RESIDENTES EN EL PAÍS, Y EN EL EXTRANJERO EN CIERTOS CASOS.

SIN EMBARGO LA LEY ANOTADA, EN NINGUNA PARTE PREVEE GRAVAMEN ALGUNO PARA LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS Y SI BIEN ESTA FIGURA ES UNA ALTERNATIVA AL PAGO DE DIVIDENDOS O DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES, EL CUAL SÍ ESTÁ GRAVADO POR DICHA LEY, EL PRINCIPIO DE LA INTERPRETACIÓN ESTRICTA, NOS HACE CONCLUIR QUE LA OPERACIÓN DE QUE SE HABLA, NO SE ENCUENTRA GRAVADA.

DICHO DE OTRA MANERA:

LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS, NO ES, TÉCNICAMENTE, UN PAGO DE DIVIDENDOS. SÍ ES UNA OPERACIÓN ALTERNA, PERO NO ES, SE INSISTE, PAGO DE DIVIDENDOS Y POR LO TANTO EL GRAVAMEN PARA EL INGRESO DERIVADO DEL COBRO DE DIVI-

DENDOS, NO PUEDE HACERSE EXTENSIVO A ESTA FIGURA.

### 3.2.2. OPERACIÓN GRAVADA COMO COBRO DE DIVIDENDOS

TRATÁNDOSE DE PERSONAS FÍSICAS, EL ARTÍCULO 120 SEÑALA:

"SE CONSIDERAN INGRESOS POR UTILIDADES DISTRIBUIDAS LOS SIGUIENTES:

"I. LA GANANCIA DISTRIBUIDA POR SOCIEDADES MERCANTILES RESIDENTES EN MÉXICO A FAVOR DE SUS SOCIOS. . . . ."

ESTE CRITERIO SOSTIENE QUE, EN BASE AL PRECEPTO QUE SE TRANSCRIBIÓ, TODA VEZ QUE AL AMORTIZAR LAS ACCIONES CON UTILIDADES REPARTIBLES, ÉSTAS SON DISTRIBUIDAS A LOS SOCIOS DETENTORES DE LAS ACCIONES EN CUESTIÓN, EXISTE POR LO TANTO UN GRAVAMEN A CARGO DE DICHS SOCIOS.

CONTRA ESTE PUNTO DE VISTA, SE ARGUMENTA QUE LA DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES ES UNA OPERACIÓN MUY ESPECÍFICA Y DIFERENTE DE LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS. EL HECHO DE QUE EN ÉSTA ÚLTIMA OPERACIÓN SE HAGA UNA APLICACIÓN DE LAS UTILIDADES, NO SIGNIFICA QUE EXISTA UNA DISTRIBUCIÓN DE LAS MISMAS.

LAS DIFERENCIAS ENTRE UNA Y OTRA FIGURAS, FUNDAMENTALMENTE SON LAS SIGUIENTES:

1A. LA DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES UNA VEZ ACORDADA, DEBERÁ HACERSE ENTRE TODOS LOS SOCIOS, EN PROPORCIÓN A SUS APORTACIONES, (ARTS. 16 FRACC. I Y 17 DE LA LGSM); EN CAMBIO, LA AMORTIZACIÓN ÚNICAMENTE AFECTA A LOS ACCIONISTAS QUE DETENTAN LAS ACCIONES QUE FUERON DESIGNADAS POR SORTEO O A AQUELLOS QUE ACEPTAN LA OFERTA QUE SE HAGA PÚBLICAMENTE PARA TAL EFECTO.

2A. EL COBRO DE LAS UTILIDADES AL HACERSE LA DISTRIBUCIÓN

DE LAS MISMAS, NO EXTINGUE A LAS ACCIONES (TÍTULOS VALOR) QUE DAN DERECHO A LAS MISMAS Y A INTERVENIR EN LAS ASAMBLEAS; EN LA AMORTIZACIÓN, LAS ACCIONES EN CUESTIÓN DEBEN DE SER ANULADAS (ART. 136, FRACC. IV DE LA LGSM).

OTRO ENFOQUE DE ESTE CRITERIO SE APOYA EN LA FRACCIÓN II DEL MISMO ARTÍCULO 120 DE LA LISR Y QUE YA SE ESTUDIÓ EN EL CAPÍTULO IV DE ESTA TESIS.

COMO SE RECORDARÁ, LA FRACCIÓN II DEL ARTÍCULO 120 DE LA LISR CONSIDERA QUE EXISTEN INGRESOS POR UTILIDADES DISTRIBUIDAS, EN AQUELLOS CASOS EN QUE SE REALIZA UNA REDUCCIÓN DE CAPITAL, Y DE ÉSTA RESULTA UNA GANANCIA A FAVOR DE LOS ACCIONISTAS O SOCIOS, CALCULADA CONFORME A CIERTAS REGLAS SEÑALADAS POR LA MISMA FRACCIÓN II Y POR EL ARTÍCULO 120 A. PERO NOSOTROS, EN EL CAPÍTULO ANTERIOR ANALIZAMOS ESAS DISPOSICIONES DENTRO DEL CONTEXTO DE LAS REDUCCIONES DEL CAPITAL SOCIAL, PUES ESTIMAMOS QUE SOLAMENTE EN ESTE CASO O EN EL DE LIQUIDACIÓN DE LA SOCIEDAD, TIENE APLICACIÓN LA DISPOSICIÓN LEGAL QUE SE COMENTA.

SIN EMBARGO, HEMOS DICHO QUE BASADOS EN ESTE MISMO PRECEPTO, HAY QUIENES AFIRMAN QUE LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS SE ENCUENTRA GRAVADA COMO DIVIDENDO PAGADO, TODA VEZ QUE LA FRACCIÓN EN CUESTIÓN SE REFIERE EN FORMA GENERAL A "...EL CASO DE LIQUIDACIÓN O DE REDUCCIÓN DE CAPITAL DE SOCIEDADES MERCANTILES..." Y LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES REPARTIBLES AL IMPLICAR LA REDUCCIÓN DEL CAPITAL CONTABLE DE LA EMPRESA, COINCIDE CON LA SITUACIÓN PLANTEADA EN LA CITADA FRACCIÓN II DEL ARTÍCULO 120.

EN EFECTO, EL PRECEPTO QUE SE COMENTA, SIMPLEMENTE DICE "REDUCCIÓN DE CAPITAL", SIN SEÑALAR CONCRETAMENTE AL CAPITAL SOCIAL O AL CAPITAL CONTABLE; POR LO TANTO, -DICEN-, ES DE APLICACIÓN PARA AMBOS O PARA CUALQUIERA DE LOS DOS, PUESTO QUE "DONDE LA LEY NO DISTINGUE, NO DEBEMOS DISTINGUIR" Y PUEDE

CONSIDERARSE QUE NO SE DISTINGUE ENTRE EL CAPITAL CONTABLE Y EL CAPITAL SOCIAL, PRECISAMENTE PORQUE NO ES LA VOLUNTAD DEL LEGISLADOR HACER TAL DISTINCIÓN.

LA ARGUMENTACIÓN CONTRA ESTE ENFOQUE, SE HA HECHO EN LOS SIGUIENTES TÉRMINOS:

EL CAPITAL A QUE SE REFIERE LA FRACCIÓN II DEL ARTÍCULO 120 DE LA LISR QUE SE ESTÁ ESTUDIANDO, ES EL CAPITAL SOCIAL Y NO EL CAPITAL CONTABLE, POR LAS SIGUIENTES RAZONES:

SI ANALIZAMOS EL PRECEPTO MENCIONADO EN FORMA ARMÓNICA CON OTRAS DISPOSICIONES DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y CON LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, NOS PERCATAREMOS DE QUE EL CONCEPTO DE "REDUCCIÓN", SE REFIERE SIEMPRE AL CAPITAL SOCIAL.

EN EFECTO, EL ART. 135 DE LA LGSN, HABLA DE REDUCCIÓN DE CAPITAL SOCIAL MEDIANTE REEMBOLSO A LOS ACCIONISTAS; Y EN EL 136 REGULA A LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES REPARABLES, PERO EN NINGÚN MOMENTO, EN ESTE ÚLTIMO ARTÍCULO APARECE EL VOCABLO "REDUCCIÓN".

LA MISMA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES EN SUS ARTÍCULOS 78 Y 182, ALUDE A LAS MORTIZACIONES DE PARTES SOCIALES Y DE ACCIONES, Y A LAS REDUCCIONES DE CAPITAL, COMO ASUNTOS DIFERENTES.

EL CITADO ARTÍCULO 78 DICE:

"LAS ASAMBLEAS TENDRÁN LAS FACULTADES SIGUIENTES:

"I....

"II....

"III....

"IV....

"V. RESOLVER SOBRE LA DIVISIÓN Y AMORTIZACIÓN DE LAS PARTES SOCIALES;

"VI....

"VII....

"VIII....

"IX....

"X. DECIDIR SOBRE AUMENTOS Y REDUCCIONES DEL CAPITAL SOCIAL; ..  
..."

A TRAVÉS DEL ART. 182, ESTA LEY SEÑALA:

"SON ASAMBLEAS EXTRAORDINARIAS LAS QUE SE REÚNAN PARA TRATAR CUALQUIERA DE LOS SIGUIENTES ASUNTOS:

"I....

"II....

"III. AUMENTO O REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL;

"IV....

"V....

"VI....

"VII....

"VIII....

"IX. AMORTIZACIÓN POR LA SOCIEDAD DE SUS PROPIAS ACCIONES Y EMISIÓN DE ACCIONES DE GOCE;...."

A MAYOR ABUNDAMIENTO, RECUÉRDASE QUE EN EL PUNTO 1 DE ESTE CAPÍTULO, DEDICADO A GENERALIDADES SOBRE EL TEMA, SE TRANSCRIBIÓ UNA PARTE DE LA EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES QUE EN ESTE MOMENTO VALE LA PENA VOLVER A CONSIDERAR, YA QUE AHÍ SE DICE CLARAMENTE QUE EN CUANTO A LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES DE CAPITAL, DEBE RECORDARSE LO DICHO AL HABLAR DE LA AMORTIZACIÓN DE LAS PARTES SOCIALES EN LAS SOCIEDADES DE RESPONSABILIDAD LIMITADA; Y EN LO TOCANTE A ÉSTAS, LITERALMENTE SE DICE: "LA AMORTIZACIÓN DE PARTES SOCIALES NO SUPONE REDUCCIÓN DE CAPITAL"; POR LO TANTO, SI LA AMORTIZACIÓN

DE PARTES SOCIALES Y EN SU CASO LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES NO SUPONEN REDUCCIÓN DE CAPITAL, ENTONCES CON DICHAS AMORTIZACIONES NO SE DA EL HECHO GENERADOR DEL CRÉDITO FISCAL QUE SE TIPIFICA EN LA FRACCIÓN II DEL ARTÍCULO 120 DE LA LISR, QUE ESPECÍFICAMENTE SE REFIERE AL CASO DE LIQUIDACIÓN O DE REDUCCIÓN DE CAPITAL DE SOCIEDADES MERCANTILES RESIDENTES EN MÉXICO.

POR OTRO LADO, LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA EN SU ARTÍCULO 120 A, REGULA LAS REDUCCIONES DE CAPITAL SOCIAL CUANDO EXISTEN UTILIDADES DENTRO DEL MISMO, O BIEN, PENDIENTES DE DISTRIBUIR. ESTE PRECEPTO TAMBIÉN YA FUE ANALIZADO EN EL CAPÍTULO ANTERIOR, PERO AHORA SE RETOMA PARA CONECTARLO CON EL PUNTO QUE ESTAMOS TRATANDO.

RECORDEMOS QUE EN SÍNTESIS, EL CITADO ARTÍCULO 120 A, DICE QUE EN EL CASO DE QUE EXISTAN UTILIDADES PENDIENTES DE DISTRIBUIR EN EFECTIVO O EN BIENES Y LAS EMPRESAS REDUZCAN SU CAPITAL SOCIAL, TAL REDUCCIÓN SE CONSIDERARÁ DIVIDENDO PAGADO, Y HASTA QUE POSTERIORMENTE LA EMPRESA PAGUE DIVIDENDOS, ENTONCES SE REALIZARÁ FISCALMENTE LA REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL EN LOS TÉRMINOS DE LA FRACCIÓN II DEL ARTÍCULO 120. AQUÍ SE VISLUMBRA EL CRITERIO DEL LEGISLADOR EN EL SENTIDO DE QUE LAS REDUCCIONES DE CAPITAL A QUE SE CONTRAE LA MULTICITADA FRACCIÓN II DEL ART. 120, SON REDUCCIONES AL CAPITAL SOCIAL.

POR TODO LO ANTERIOR, LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS NO ESTÁ CONTEMPLADA EN EL ARTÍCULO 120 DE LA LISR QUE ES EL ARTÍCULO QUE GRAVA LOS DIVIDENDOS PERCIBIDOS POR LAS PERSONAS FÍSICAS.

### 3.2.3. OPERACIÓN GRAVADA COMO ENAJENACIÓN DE ACCIONES.

ESTE ENFOQUE MÁS QUE CONSIDERAR EL CONCEPTO FISCAL DE ENAJENACIÓN QUE SIEMPRE ES ESPECÍFICO E IMPLICA TRANSMISIÓN DE PROPIEDAD, CONCEPTÚA A LA ENAJENACIÓN DESDE UN PUNTO DE VISTA JURÍDICO DE MAYOR AMPLITUD, MÁS GENERAL, Y EN ESTA TESIS AD

VIERTE QUE ENAJENACIÓN ES TODO ACTO POR EL CUAL EL PROPIETARIO DE UN BIEN DEJA DE TENER DOMINIO SOBRE EL MISMO.

CON BASE EN LO ANTERIOR, EL ACCIONISTA AL QUE SE LE AMORTIZAN SUS ACCIONES, DEFINITIVAMENTE PIERDE LA PROPIEDAD SOBRE LAS MISMAS Y ESTO EN TÉRMINOS JURÍDICOS CONSTITUYE UNA ENAJENACIÓN Y EN TAL SENTIDO SERÁ EL TRATAMIENTO FISCAL CORRESPONDIENTE.

EN ESTADOS UNIDOS DE NORTE AMÉRICA, ESTA FIGURA ES USADA CON RELATIVA FRECUENCIA Y ES EN DONDE EXISTE UNA MAYOR LITERATURA AL RESPECTO. EN ESE PAÍS, LA FIGURA QUE ESTAMOS COMENTANDO ESTÁ GRAVADA PRECISAMENTE COMO ENAJENACIÓN.(11)

ES MUY IMPORTANTE TOMAR EN CUENTA, QUE SI ESTE CRITERIO ES CORRECTO, ENTONCES CUANDO LA AMORTIZACIÓN SE EFECTÚA EN BOLSA, NO HABRÁ IMPUESTO A CARGO DE LAS PERSONAS FÍSICAS O DE LOS RESIDENTES EN EL EXTRANJERO POR DISPOSICIÓN DEL ARTÍCULO 77 FRACC. XII DE LA LISR Y POR DISPOSICIÓN DEL ART. 151 DE LA MISMA LEY.

LAS OPINIONES CONTRARIAS A ESTE CRITERIO, PARTEN DE LOS MISMOS PRINCIPIOS QUE MENCIONAMOS EN EL SUBCAPÍTULO 3.2.1., ES DECIR, QUE SI NO HAY IMPUESTO SIN LEY Y SI LA INTERPRETACIÓN DE LAS NORMAS FISCALES ES ESTRICTA, ENTONCES DEBE TOMARSE EL CONCEPTO DE ENAJENACIÓN EN EL SENTIDO QUE LE DA EL CÓDIGO FISCAL DE LA FEDERACIÓN, POR LO CUAL ES FUNDAMENTAL LA TRANSMISIÓN DE LA PROPIEDAD DE LOS BIENES. EN NUESTRO MEDIO, LAS SOCIEDADES NO PUEDEN ADQUIRIR SUS PROPIAS ACCIONES SEGÚN LO DISPONE EL ARTÍCULO 134 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES. LA ADQUISICIÓN DE LAS ACCIONES PARA SU AMORTIZACIÓN NO ES MÁS QUE UN ACTO MERAMENTE CIRCUNSTANCIAL, NECESARIO, NO PARA DETENTAR LA POSESIÓN DE ESAS ACCIONES, SINO PARA EXTINGUIRLAS.

### 3.2.4. POSICIÓN DEL SUSTENTANTE

LA CONTROVERSIA SOBRE EL TRATAMIENTO FISCAL QUE SE LE DEBE DAR A LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS, SE SUSCITA PORQUE NOS ENCONTRAMOS FRENTE A UNA TÍPICA "LAGUNA DE LA LEY". EN OTRAS PALABRAS; SE TRATA DE UNA SITUACIÓN QUE NO SE ENCUENTRA CLARAMENTE PREVISTA COMO GENERADORA DE NINGÚN CRÉDITO FISCAL Y POR ENDE, NO ES FÁCIL ARRIBAR A UNA CONCLUSIÓN QUE PUEDA SER PLANTEADA EN TÉRMINOS QUE SEAN CONVINCENTES PARA TODOS.

PERSONALMENTE, EL SUSTENTANTE, PRETENDE UN OBJETIVO DUAL: POR UN LADO, EXTERNAR SU OPINIÓN SOBRE LA INTERPRETACIÓN QUE A SU ENTENDER SE LE DEBE DAR A LAS DISPOSICIONES LEGALES RELATIVAS, Y POR OTRO, SUGERIR QUE SE LEGISLE AL RESPECTO.

LA OPINIÓN DEL SUSTENTANTE ES EN EL SENTIDO DE QUE LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS, NO ESTÁ GRAVADA; NO PORQUE NO LO DEBA ESTAR O PORQUE LA VOLUNTAD DEL LEGISLADOR SEA EN ESE SENTIDO. NO ESTÁ GRAVADA SIMPLE Y SENCILLAMENTE PORQUE ES UNA FIGURA POCO CONOCIDA EN NUESTRO MEDIO Y MUY POCAS LAS EMPRESAS QUE LA HAN LLEVADO A EFECTO.

A MAYOR ABUNDAMIENTO DE LO DICHO, CONVIENE RECORDAR QUE TÉCNICAMENTE, LOS ELEMENTOS CONSTITUTIVOS DE LOS IMPUESTOS SON EL SUJETO, EL OBJETO, Y LA CUOTA O TASA; ADEMÁS DE LA BASE. TRATÁNDOSE DE LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS, EN NUESTRA LEGISLACIÓN SE OMITE, POR LO MENOS, LA BASE, NO NADA MÁS PARA EL SUJETO QUE "COBRA" O QUE OBTIENE UN INGRESO EN EFECTIVO POR LA AMORTIZACIÓN CON UTILIDADES RETENIDAS, SINO TAMBIÉN PARA EL RESTO DE LOS ACCIONISTAS QUE, COMO SE VIO EN SU OPORTUNIDAD, COMO CONSECUENCIA DE ESA AMORTIZACIÓN, TAMBIÉN VEN MODIFICADA SU ESTRUCTURA PATRIMONIAL.

SIN EMBARGO, DE LOS TRES CRITERIOS QUE AQUÍ HEMOS ANALIZADO, EL QUE MENOS POSIBILIDADES DE SOSTENERSE TIENE, ES EL QUE CONSIDERA QUE LA AMORTIZACIÓN CON UTILIDADES RETENIDAS EQUIVA-

LE A UN COBRO DE DIVIDENDOS Y QUE ASÍ DEBE SER GRAVADA.

TÓMESE EN CONSIDERACIÓN QUE SERÍA SUMAMENTE INJUSTO HACER PAGAR AL ACCIONISTA EL IMPUESTO DE DIVIDENDOS, POR EL IMPORTE DE LA AMORTIZACIÓN DE SUS ACCIONES, SÓLO PORQUE EL DINERO CON EL CUAL SE LE ESTÁ REEMBOLSANDO SU APORTACIÓN ES TOMADO DE LAS UTILIDADES LÍQUIDAS. PONGAMOS UN EJEMPLO:

IMAGINEMOS AL SR. X, PERSONA FÍSICA Y PEQUEÑO ACCIONISTA DE CIERTA SOCIEDAD ANÓNIMA, CUYAS ACCIONES SE ENCUENTRAN INSCRITAS PARA SER COTIZADAS EN BOLSA. ESTE ACCIONISTA ES TAN PEQUEÑO QUE NI SIQUIERA ASISTE A LAS ASAMBLEAS DE ACCIONISTAS, PUESTO QUE PIENSA QUE SU VOTO NO ES IMPORTANTE.

IMAGINEMOS AHORA QUE ESTE SEÑOR X, CIERTO DÍA CONOCE POR LOS PERIÓDICOS QUE LA SOCIEDAD DE QUE ES ACCIONISTA, HACE UNA OFERTA PÚBLICA PARA AMORTIZAR ACCIONES, A CAMBIO DE UNA CUOTA QUE A ÉL LE SATISFACE. EN ESTAS CIRCUNSTANCIAS, EL MENCIONADO SEÑOR X, CONURRE A LA AMORTIZACIÓN Y ENTREGA SUS ACCIONES PARA QUE SEAN AMORTIZADAS EN BOLSA. COMO CONSECUENCIA DE ESTO, ¿ACEPTARÍA QUE SE LE RETUVIERA EL IMPUESTO CORRESPONDIENTE AL PAGO DE DIVIDENDOS?. EVIDENTEMENTE ESTE SEÑOR NO PUEDE ACEPTAR QUE ESTÁ COBRANDO DIVIDENDOS, CUANDO EN REALIDAD ESTÁ SACANDO DE SU PATRIMONIO ACCIONES QUE SON TÍTULOS VALOR DE SU PROPIEDAD, A LA CUAL AHORA PRÁCTICAMENTE ESTÁ RENUNCIANDO.

EN LA MODESTA OPINIÓN DEL SUSTENTANTE, NO PUEDE DE NINGUNA MANERA CONSIDERARSE QUE LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS, SEA UN COBRO DE DIVIDENDOS.

EL SUSTENTANTE PIENSA QUE LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES ES UNA ENAJENACIÓN PERO QUE NO ESTÁ RECONOCIDA ASÍ POR LA LEY DE LA MATERIA, POR LAS SIGUIENTES RAZONES:

1°. SI BIEN LAS ACCIONES REPRESENTAN LOS DERECHOS QUE TIENEN LOS ACCIONISTAS A GOBERNAR LA SOCIEDAD, TALES DERECHOS SON,

POR DETERMINACIÓN DE LA LEY, BIENES MUEBLES. (VER ARTÍCULOS 754 Y 755 DEL CÓDIGO CIVIL).

2°. PARA QUE FISCALMENTE SE EFECTÚE LA ENAJENACIÓN, DEBE DE REALIZARSE LA TRANSMISIÓN DE PROPIEDAD. ES DECIR, QUE LA TRANSMISIÓN DE PROPIEDAD DE LOS BIENES ES FUNDAMENTAL PARA QUE FISCALMENTE SE ACEPTÉ QUE SE EFECTUÓ LA ENAJENACIÓN DE LOS MISMOS. ESTA REGLA SE DESPRENDE DE LA LECTURA DEL ARTÍCULO 14 DEL CÓDIGO FISCAL DE LA FEDERACIÓN.

EN EL CASO QUE NOS OCUPA, SI BIEN LA LEY DE SOCIEDADES MERCANTILES EN SU ARTÍCULO 136, HABLA DE LA ADQUISICIÓN DE ACCIONES PARA AMORTIZARLAS, EL TÉRMINO "ADQUISICIÓN" ES MUY POCO FELIZ, YA QUE EN REALIDAD LA EMISORA, AUN CUANDO PAGA A LOS ACCIONISTAS CORRESPONDIENTES, CIERTA CANTIDAD POR LAS ACCIONES QUE AMORTIZARÁ, LA SOCIEDAD EN CUESTIÓN NO ADQUIERE LA PROPIEDAD DE LAS MISMAS, ATENDIENDO A LA SIGUIENTE ARGUMENTACIÓN:

A) DENTRO DEL CONTEXTO DE LA TEORÍA GENERAL DE LAS OBLIGACIONES, LOS ACCIONISTAS POR SER TENEDORES DE LAS ACCIONES, SON ACREEDORES DE LA SOCIEDAD Y ÉSTA ES DEUDORA FRENTE A LOS MISMOS ACCIONISTAS. LOS ACCIONISTAS SON ACREEDORES DE LA SOCIEDAD YA QUE TIENEN DERECHOS SOBRE ELLA TAL Y COMO SE HA EXPLICADO A LO LARGO DE ESTA TESIS, Y LA SOCIEDAD ES DEUDORA ANTE LOS ACCIONISTAS YA QUE TIENE SOBRE ELLA OBLIGACIONES MUY DIVERSAS QUE CUMPLIR A FAVOR DE LOS MISMOS ACCIONISTAS. CUANDO LAS ACCIONES PASAN A PODER DE LA SOCIEDAD PARA SU AMORTIZACIÓN, SOBREVIENE EL FENÓMENO JURÍDICO CONOCIDO COMO "CONFUSIÓN DE DERECHOS" EL CUAL TIENE LA VIRTUD DE EXTINGUIR LAS OBLIGACIONES Y CONSECUENTEMENTE LOS DERECHOS QUE LAS ACCIONES REPRESENTAN.

AL RESPECTO, EL ARTÍCULO 2206 DEL CÓDIGO CIVIL, LITERALMENTE DICE:

"LA OBLIGACIÓN SE EXTINGUE POR CONFUSIÓN CUANDO LAS CALIDA-

DES DE ACREEDOR Y DEUDOR SE REÚNEN EN UNA MISMA PERSONA..."

COMO SE VE, EN EL CASO QUE SE ESTÁ ANALIZANDO NO PUEDE HABER TRANSMISIÓN DE PROPIEDAD YA QUE NO EXISTE OBJETO SOBRE EL CUAL RECAIGA DICHA PROPIEDAD.

EN OTRAS PALABRAS, EN EL MISMO INSTANTE EN QUE LA SOCIEDAD OBTIENE DE LOS ACCIONISTAS, Y A CAMBIO DE CIERTO PRECIO, LAS ACCIONES QUE HABRÁ DE AMORTIZAR, TALES ACCIONES SE EXTINGUEN POR CONFUSIÓN DE DERECHOS; Y ESTA EXTINCIÓN ES -SE INSISTE- INSTANTÁNEA, Y POR LO MISMO LA SOCIEDAD EN CUESTIÓN, EN NINGÚN MOMENTO PUEDE DETENTAR LA PROPIEDAD DE LAS ACCIONES MENCIONADAS.

- B) TAN NO EXISTE TRANSMISIÓN DE PROPIEDAD EN LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS, QUE CONTABLEMENTE NO ES ADMISIBLE QUE LA SOCIEDAD MUESTRE LAS ACCIONES AMORTIZADAS DENTRO DE SUS ACTIVOS, COMO SI FUEREN TÍTULOS DE SU PROPIEDAD, AUN CUANDO HAYA PAGADO POR ELLAS A SUS MISMOS ACCIONISTAS. TAMPOCO PODRÁ REGISTRAR EN SUS ACTIVOS LAS ACCIONES QUE VAYA PAULATINAMENTE "ADQUIRIENDO" DURANTE EL PROCESO DE AMORTIZACIÓN, O DURANTE EL "PERIODO DE COMPRA", YA QUE EN REALIDAD LA AMORTIZACIÓN SE DA DESDE EL MISMO INSTANTE EN QUE EL ACCIONISTA RECIBE EL PRECIO DE LA AMORTIZACIÓN DE LAS ACCIONES. A MAYOR ABUNDAMIENTO, PODEMOS AFIRMAR QUE EN ESTE CONTEXTO, AMORTIZAR Y EXTINGUIR, SON TÉRMINOS SINÓNIMOS.
- C) SI EL HECHO DE QUE UNO O VARIOS ACCIONISTAS RECIBAN POR PARTE DE LA SOCIEDAD CIERTA CANTIDAD A CAMBIO DE ACCIONES QUE ENTREGAN PARA SU AMORTIZACIÓN, CONSTITUYERA UNA ENAJENACIÓN, ENTONCES, AUN EN LOS CASOS DE REDUCCIÓN DE CAPITAL SOCIAL, HABRÍA ENAJENACIÓN DE ACCIONES, YA QUE COMO SE EXPLICÓ EN SU OPORTUNIDAD, TAMBIÉN EN ESTOS CASOS SE DA LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES, CON LA ÚNICA SALVEDAD DE QUE AQUÍ, EL DINERO CON QUE SE LES PAGA A LOS ACCIONISTAS, SE TOMA DEL PRO

PIO CAPITAL SOCIAL Y NO DE LAS UTILIDADES REPARTIBLES.

DICHO DE OTRA MANERA:

NO HABRÍA RAZÓN PARA SUPONER QUE CUANDO SE AMORTIZAN ACCIONES CON UTILIDADES REPARTIBLES FISCALMENTE SÍ SE TIPIFICA UNA ENAJENACIÓN Y NO CUANDO LA AMORTIZACIÓN SE HACE CON DINERO TOMADO DEL MISMO CAPITAL SOCIAL, YA QUE EN AMBOS CASOS LA SOCIEDAD PAGA UN DETERMINADO PRECIO, Y ÉSTE LO COBRAN LOS ACCIONISTAS A CAMBIO DE LA AMORTIZACIÓN O NULIFICACIÓN DE LAS ACCIONES RESPECTIVAS.

- D) RETOMANDO EL ARTÍCULO 14 DEL CÓDIGO FISCAL DE LA FEDERACIÓN QUE COMO YA SE EXPLICÓ, TIPIFICA LA ENAJENACIÓN DE BIENES SÓLO EN EL CASO DE LA TRANSMISIÓN DE LA PROPIEDAD DE LOS MISMOS, EN SU PARTE FINAL EL MISMO ARTÍCULO SOSTIENE QUE:

"CUANDO DE CONFORMIDAD CON ESTE ARTÍCULO SE ENTIENDA QUE HAY ENAJENACIÓN, EL ADQUIRENTE SE CONSIDERARÁ PROPIETARIO DE LOS BIENES PARA EFECTOS FISCALES".

POR LO TANTO, A LA LUZ DE ESTE ARTÍCULO Y, SUPONIENDO SIN CONCEDER, QUE EN LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES REPARTIBLES SE TIPIFICA LA ENAJENACIÓN DE LAS MISMAS ACCIONES, ENTONCES NOS ENCONTRAMOS ANTE LA SITUACIÓN ABSURDA DE TENER QUE CONSIDERAR LAS ACCIONES AMORTIZADAS COMO PROPIEDAD DE LA MISMA SOCIEDAD QUE ORIGINALMENTE LAS EMITIÓ.

EN LA PRÁCTICA, EL SUSTENTANTE HA TENIDO LA OPORTUNIDAD DE CONOCER, CON RELATIVA CERCANÍA, EL DESARROLLO DE ESTE TIPO DE OPERACIONES, HABIENDO OBTENIDO LA EVIDENCIA DE QUE EN LOS CASOS OBSERVADOS, LA FIGURA EN CUESTIÓN FUE TRATADA COMO ENAJENACIÓN, NO OBSTANTE LAS RAZONES PARA PODER SOSTENER LA POSICIÓN DEL NO GRAVAMEN POR FALTA DE BASE FISCAL.

### 3.2.5. OTRAS IMPLICACIONES FISCALES

LA OMISIÓN DE QUE ADOLECE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA EN LO TOCANTE AL TRATAMIENTO FISCAL QUE SE LE DEBE DAR A LOS INGRESOS QUE OBTENGAN LAS PERSONAS FÍSICAS POR LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS, TAMBIÉN SE NOTA EN LO QUE RESPECTA A LAS SOCIEDADES MERCANTILES QUE SON ACCIONISTAS DE OTRAS Y QUE EN UN MOMENTO DADO PERCIBAN LOS INGRESOS A QUE NOS ESTAMOS REFIRIENDO. EN ESTE ÚLTIMO CASO EL PROBLEMA ES MENOR, PUESTO QUE SI POR UNA PARTE NO EXISTEN DISPOSICIONES QUE SE REFIERAN A LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES, POR OTRO LADO LOS ARTÍCULOS 15 Y 15 BIS, ORDENAN QUE LAS SOCIEDADES MERCANTILES RESIDENTES EN EL PAÍS, ACUMULEN LA TOTALIDAD DE SUS INGRESOS; Y EN LOS ARTÍCULOS 10 Y 10 BIS, SEÑALA QUE LA BASE DEL IMPUESTO ES EL RESULTADO FISCAL QUE OBTENGA LA SOCIEDAD, EL CUAL SE CALCULA, EN SÍNTESIS, RESTÁNDOLE A LOS INGRESOS ACUMULABLES (TODOS), CIERTAS DEDUCCIONES AUTORIZADAS; PERO ES AQUÍ DONDE LA FALTA DE UN TRATAMIENTO ESPECÍFICO PARA LA FIGURA QUE ESTAMOS ESTUDIANDO, DIFICULTA LA APLICACIÓN CORRECTA DE LA LEY, YA QUE LAS CIFRAS ACUMULABLES, Y LAS CIFRAS DEDUCIBLES, NO SON LAS MISMAS PARA EL CASO DE ENAJENACIÓN QUE PARA EL COBRO DE DIVIDENDOS. EL PROBLEMA PUEDE TORNARSE AÚN MÁS COMPLEJO, SI TOMAMOS EN CONSIDERACIÓN QUE LAS ACCIONES EN CUESTIÓN PUEDEN PROCEDER DE COMPRA A UN TERCERO Y/O ADEMÁS REPRESENTAR UTILIDADES CAPITALIZADAS O CAPITALIZACIÓN DE EFECTOS INFLACIONARIOS.

TAMBIÉN DESDE EL PUNTO DE VISTA DE LA EMPRESA EMISORA DE ACCIONES, EL DEFINIR SI LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS EQUIVALE O NO A UN PAGO DE DIVIDENDOS, TIENE SUMA IMPORTANCIA, PUESTO QUE LOS DIVIDENDOS PAGADOS SON DEDUCIBLES TAL Y COMO YA SE HA EXPLICADO EN CAPÍTULOS ANTERIORES.

### 4. ASPECTOS RELATIVOS A LA CONTABILIDAD

EL MANEJO CONTABLE DE LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS, NO REVISTE LA MENOR DIFICULTAD.

UNA VEZ QUE LA ASAMBLEA EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS SEÑALA LA CIFRA QUE SE TOMARÁ DE LAS UTILIDADES PARA EFECTUAR LA AMORTIZACIÓN, EL CONTADOR DEBERÁ DE TRASPASAR DICHA CANTIDAD A UNA CUENTA DE PASIVO QUE AL EFECTO SE DEBERÁ DE INTEGRAR AL CATÁLOGO DE CUENTAS. EL ASIENTO CORRESPONDIENTE SERÍA DE LA SIGUIENTE FORMA:

#### D. UTILIDADES ACUMULADAS.

#### H. AMORTIZACIÓN DE ACCIONES.

SE CONSIDERA QUE LA CUENTA DE ABONO "AMORTIZACIÓN DE ACCIONES" ES DE PASIVO, YA QUE AL MOMENTO EN QUE LA ASAMBLEA DE ACCIONISTAS ACUERDA LA AMORTIZACIÓN DE LAS ACCIONES CON LAS UTILIDADES RETENIDAS, LA EMPRESA SE ENCUENTRA OBLIGADA A IMPLEMENTAR LA OPERACIÓN Y LLEVARLA AL CABO.

COMO SE VE EN EL ASIENTO CONTABLE PROPUESTO, NO SE AFECTA PARA NADA LA CUENTA DE CAPITAL SOCIAL, CUMPLIENDO DE ESTA MANERA CON EL BOLETÍN C-11 EMITIDO POR EL INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PÚBLICOS, A.C., EL CUAL CONTIENE LAS NORMAS PARA EL TRATAMIENTO CONTABLE QUE SE LE DEBE DAR AL CAPITAL CONTABLE, Y QUE EN SU PÁRRAFO 13 SEÑALA TEXTUALMENTE:

"LA LEY DE SOCIEDADES MERCANTILES PERMITE TAMBIÉN LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CONTRA UTILIDADES RETENIDAS, SI LA ESCRITURA CONSTITUTIVA DE LA ENTIDAD LO AUTORIZA. EN ESTOS CASOS LA AMORTIZACIÓN DE LAS ACCIONES DEBE CONSIDERARSE COMO UNA REDUCCIÓN A LAS UTILIDADES RETENIDAS Y NO AL CAPITAL SOCIAL, EL CUAL NO SUFRIRÁ MODIFICACIÓN ALGUNA EN CUANTO A SU IMPORTE".

## CONCLUSIONES

LAS SOCIEDADES MERCANTILES SON SUJETOS DE DERECHOS Y OBLIGACIONES EN VIRTUD DE QUE EL DERECHO, HACIENDO UNA ABSTRACCIÓN DE LA REALIDAD, LES OTORGA LA CAPACIDAD JURÍDICA NECESARIA PARA PODER ACTUAR A TRAVÉS DE SUS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN Y DE VIGILANCIA. ESTOS ÓRGANOS DE LA SOCIEDAD, TIENEN LA RESPONSABILIDAD DE PROCURAR QUE LA SOCIEDAD DE QUE SE TRATE, ADEMÁS DE CUMPLIR CON CIERTOS OBJETIVOS DE TRASCENDENCIA SOCIAL, GENERE UTILIDADES RAZONABLES EN BENEFICIO DE AQUELLOS QUE CONTRIBUYEN CON SUS APORTACIONES A CREAR EL PATRIMONIO DE LA SOCIEDAD.

POR LO ANTERIOR, ES DEBER DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD LOGRAR QUE ÉSTA CUENTE CON LA ESTRUCTURA FINANCIERA ADECUADA QUE PERMITA LA EXPLOTACIÓN ÓPTIMA DE SUS RECURSOS.

ENTRE LAS DIVERSAS OPERACIONES QUE EN UN MOMENTO DADO PUEDAN LLEVARSE A CABO PARA CONFIGURAR LA ESTRUCTURA FINANCIERA QUE SE MENCIONA EN EL PÁRRAFO ANTERIOR, ENCONTRAMOS, COMO LAS MÁS COMUNES, LA CONTRATACIÓN DE PASIVOS, LOS AUMENTOS Y DISMINUCIONES DE CAPITAL SOCIAL Y FINALMENTE EL PAGO DE DIVIDENDOS Y LA CAPITALIZACIÓN DE UTILIDADES.

LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CONTRA UTILIDADES RETENIDAS, ES TAMBIÉN UNA OPERACIÓN QUE SE LLEVA A CABO Y QUE AFECTA NOTABLEMENTE LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA EMPRESA, PERO HA SIDO MUY POCO USADA EN LA PRÁCTICA.

ESTA FIGURA, TIENE IMPLICACIONES FINANCIERAS SUMAMENTE INTERESANTES, PUES REPERCUTE TANTO EN LA ESTRUCTURA DEL CONTROL ACCIONARIO DE LA EMPRESA, AFECTANDO LA PARTICIPACIÓN DE TODOS LOS ACCIONISTAS, AUN DE AQUELLOS QUE NO CONCURREN A LA AMORTIZACIÓN, COMO EN LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA MISMA TAL Y COMO YA QUEDÓ DICHO.

PERO DONDE LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CON UTILIDADES RETENIDAS HA DESPERTADO MÁS INTERÉS, ES EN LO TOCANTE A LOS ASPECTOS FISCALES EN ELLA INVOLUCRADOS. DEBIDO A QUE NUESTRA LEGISLACIÓN FISCAL NO LA CONTEMPLA EN FORMA ESPECÍFICA, HAN SURGIDO DIFERENTES OPINIONES ACERCA DEL TRATAMIENTO FISCAL QUE SE LE DEBEN DE DAR A LOS INGRESOS QUE COBRAN LOS ACCIONISTAS, COMO CONSECUENCIA DE ESTA OPERACIÓN, PREVALECIENDO EL CRITERIO DE QUE TALES INGRESOS DEBEN SER GRAVADOS DENTRO DEL CONTEXTO DE LA ENAJENACIÓN DE ACCIONES; SIN EMBARGO EL SUSTENTANTE CONSIDERA QUE EXISTEN SUFICIENTES ELEMENTOS DE JUICIO, PARA PODER CONCLUIR QUE ESTA OPERACIÓN NO SE ENCUENTRA GRAVADA POR NUESTRA LEGISLACIÓN, PUES PARA QUE EXISTA ENAJENACIÓN DESDE EL PUNTO DE VISTA DE LA LEGISLACIÓN FISCAL MEXICANA, SE REQUIERE QUE SE DÉ LA TRANSMISIÓN DE PROPIEDAD, COSA QUE NO ACONTECE EN LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES.

## BIBLIOGRAFIA

- 1.- BARRERA GRAF JORGE. LAS SOCIEDADES EN DERECHO MEXICANO. UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO, MÉXICO, 1983.
- 2.- BOLETINES EMITIDOS POR LA COMISIÓN DE PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD DEL INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PÚBLICOS, A.C.
- 3.- CASTRO REYES MANUEL. APUNTES DE DERECHO MERCANTIL CONFORME AL PROGRAMA DE LA FACULTAD DE COMERCIO Y ADMINISTRACIÓN DE LA U.N.A.M. 1966.
- 4.- CÓDIGO CIVIL PARA EL DISTRITO FEDERAL EN MATERIA COMÚN Y PARA TODA LA REPÚBLICA EN MATERIA FEDERAL.
- 5.- CÓDIGO DE COMERCIO.
- 6.- LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA.
- 7.- LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES.
- 8.- MARMOLEJO GONZÁLEZ MARTÍN. INVERSIONES (PRÁCTICA, METODOLOGÍA, ESTRATEGIA Y FILOSOFÍA). INSTITUTO MEXICANO DE EJECUTIVOS DE FINANZAS, A.C., MÉXICO 1985.
- 9.- PUENTE Y F. ARTURO; CALVO MARROQUÍN OCTAVIO. DERECHO MERCANTIL. EDITORIAL BANCA Y COMERCIO, MÉXICO 1955.

- 10.- RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, JOAQUÍN. CURSO DE DERECHO MERCANTIL. EDITORIAL PORRÚA, S.A., MÉXICO 1967.
  
- 11.- WESTON, J. FRED.; BRIGHAM, EUGENE F. FINANZAS EN ADMINISTRACIÓN. (TRADUCCIÓN AL ESPAÑOL POR VICENTE AGUT ARMER). NUEVA EDITORIAL INTERAMERICANA, S.A. DE C.V., MÉXICO 1981.

## MODELO DE ACTA DE ASAMBLEA DE ACCIONISTAS

EN LA CIUDAD DE \_\_\_\_\_, SIENDO LAS  
 \_\_\_\_\_ HORAS DEL DÍA \_\_\_\_\_, SE REUNIERON  
 LOS SEÑORES ACCIONISTAS DE LA EMPRESA \_\_\_\_\_  
 EN SU DOMICILIO UBICADO EN \_\_\_\_\_  
 CON EL OBJETO DE CELEBRAR ASAMBLEA EXTRAORDINARIA DE ACCIONIS  
 TAS, A LA CUAL FUERON DEBIDAMENTE CONVOCADOS Y PARA DESAHOGAR  
 LOS PUNTOS CONTENIDOS EN LA SIGUIENTE

### ORDEN DEL DÍA

10.- NOMBRAMIENTO DE ESCRUTADORES Y VERIFICACIÓN DE ASIS  
 TENCIA.

20.- DECLARATORIA DE LEGALIDAD.

30.- DISCUSIÓN, Y EN SU CASO, APROBACIÓN DEL PROYECTO SO  
 BRE AMORTIZACIÓN DE ACCIONES CONTRA UTILIDADES RETENIDAS, QUE  
 PRESENTARÁ EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.

10.- EN USO DE LA PALABRA, EL SR. \_\_\_\_\_,  
 PRESIDENTE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA EMPRESA, PRO  
 PUSO A LOS SEÑORES \_\_\_\_\_ Y  
 \_\_\_\_\_, PARA QUE ACTÚEN COMO  
 ESCRUTADORES.

LOS SEÑORES ACCIONISTAS PRESENTES APROBARON LA DESIGNA  
 CIÓN DE LOS ESCRUTADORES QUIENES DE INMEDIATO PROCEDIERON AL  
 RECUENTO DE LAS ACCIONES REPRESENTADAS.

20.- LOS SEÑORES ESCRUTADORES MANIFESTARON A LA ASAMBLEA  
 QUE SE ENCONTRABAN REPRESENTADAS \_\_\_\_\_ ACCIONES DE UN TO-

TAL DE \_\_\_\_\_ ACCIONES EN CIRCULACIÓN. POR LO ANTERIOR, EL SR. \_\_\_\_\_, PRESIDENTE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN, FUNGIENDO AHORA COMO PRESIDENTE DE LA ASAMBLEA, DECLARÓ A ÉSTA LEGALMENTE CONSTITUIDA TODA VEZ QUE SE ENCONTRABA REPRESENTADO EL \_\_\_\_\_% DEL CAPITAL SOCIAL. ASIMISMO SOLICITÓ A LOS SEÑORES ESCRUTADORES QUE FORMULARAN LA LISTA DE ASISTENCIA PARA SER ANEXADA A LA PRESENTE ACTA.

3o.- ACTO SEGUIDO, EL SR. \_\_\_\_\_, EXPLICÓ A LOS ACCIONISTAS PRESENTES, QUE DE CONFORMIDAD CON EL BALANCE GENERAL QUE FUE APROBADO EN ASAMBLEA DE ACCIONISTAS CELEBRADA EL DÍA \_\_\_\_\_, EXISTE UN SUPERÁVIT DE \$ \_\_\_\_\_ PESOS; QUE TAL CANTIDAD, ACTUALMENTE FORMA PARTE DEL CAPITAL CONTABLE DE LA EMPRESA Y QUE TAL CIFRA, EXCEDE A LAS NECESIDADES FINANCIERAS DE LA EMPRESA, POR LO QUE PROPONE SEA CANALIZADA A LA AMORTIZACIÓN DE ACCIONES, DURANTE EL TRANSCURSO DEL PRESENTE EJERCICIO.

DESPUÉS DE DELIBERAR, LOS SEÑORES ACCIONISTAS ACORDARON QUE:

A).- SE TOME DE LAS UTILIDADES RETENIDAS LA CANTIDAD DE \$ \_\_\_\_\_ PARA AMORTIZAR \_\_\_\_\_ ACCIONES EN CIRCULACIÓN, CORRESPONDIENDO POR LO TANTO A CADA UNA DE LAS ACCIONES QUE SE AMORTIZARÁN, UN PRECIO DE \$ \_\_\_\_\_.

B).- SEA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN QUIEN, ATENDIENDO A LA LIQUIDEZ DE LA EMPRESA, SELECCIONE LA FECHA DE PAGO CORRESPONDIENTE, PREVIO SORTEO QUE DEBERÁ EFECTUARSE ANTE EL NOTARIO PÚBLICO DE SU ELECCIÓN.

C).- UNA VEZ REALIZADO EL SORTEO MENCIONADO EN EL INCISO ANTERIOR, EL RESULTADO DEL MISMO SEA PUBLICADO EN EL DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN.

NO HABIENDO OTRO ASUNTO QUE TRATAR, SE DIO POR CONCLUIDA

LA PRESENTE ASAMBLEA, SIENDO LAS \_\_\_\_\_ HORAS DEL DÍA DE SU  
FECHA, NO SIN ANTES COMISIONAR AL SR. \_\_\_\_\_  
PARA QUE FUNGIENDO COMO SECRETARIO DE LA ASAMBLEA, PROCEDA A  
DARLE LECTURA A ESTA ACTA, FIRME LA MISMA CONJUNTAMENTE CON  
EL PRESIDENTE DE LA ASAMBLEA Y GESTIONE SU PROTOCOLIZACIÓN.

