

CAPITULO III

FUENTES DE SUPERAVIT Y DISPONIBILIDADES PARA DIVIDENDOS

SECCION I

SUPERAVIT.— CONCEPTO Y ORIGEN.— CLASIFICACION.—

CONCEPTO Y ORIGEN.— Roy B. Kester define el Superávit de la manera siguiente "Superávit significa el exceso del total de propiedad neta sobre el total de capital acciones." (5).

Según el libro "Terminología del Contador" de Mancera Hermanos, la definición o significado técnico de la palabra Superávit es: "En general el exceso de los ingresos sobre los egresos. El sobrante o demasía de los recursos sobre las obligaciones y exigibilidad. De un modo más concreto, esta palabra denota en contabilidad el exceso del activo sobre la suma del Pasivo y del Capital Social exhibido.

El Superávit siempre debiera clasificarse de acuerdo con las circunstancias que le hayan dado origen". (6)

Con base en lo anterior podemos definir el Superávit "Como todo exceso de lo que representa la inversión de capital en una empresa. Entendiéndose como inversión de capital en la Sociedad Anónima, la reunión de las cantidades aportadas por distintas personas destinadas a formar una sola inversión que permita obtener un lucro, la cual viene a constituir el renglón que se conoce como "Capital Social Exhibido".

De acuerdo con lo anterior puede decirse que el Superávit representa el importe de las utilidades propias de la operación del negocio y de otras fuentes, acumuladas durante la vida de una empresa y no distribuidas aún entre los socios, y que bajo cualquier forma y para cualquier fin permanece dentro de ella.

(5) Roy B. Kester.— Contabilidad Técnica y Práctica, Editorial Labor, S. A., Tomo 1, Pág. 401, 1964.

(6) Mancera Hnos. C P.T.— Terminología del Contador, Pág. 183.

Este Superávit está administrado y controlado por la Sociedad mediante sus órganos administrativos, no sucediendo así con las aportaciones las cuales están sujetas al control personal de cada uno.

Existen diferentes clases de Superávit, los cuales deben ser conocidos y comprendidos por el administrador de la empresa, de tal manera que pueda determinar con precisión el valor del mismo y administrarlo de acuerdo con las necesidades de la negociación.

El origen de todo Superávit debe tomarse muy en cuenta al formular el Proyecto de Aplicación de Utilidades ya que aunque la Asamblea General Ordinaria de Accionistas tiene la facultad de señalar o aplicar a dividendos todo el excedente que exista, en buenas normas financieras no siempre esto es aconsejable. Gran parte del éxito de una empresa depende de la política que los administradores sigan en la formación, manejo y administración del Superávit. Desde el punto del crédito inspira más confianza a los terceros que contratan con la empresa el saber que el negocio con el cual están relacionados cuenta con bases firmes y sólidas, debido a la garantía que ofrece el Superávit del negocio.

Un factor determinante para la obtención de nuevos capitales en una empresa, es sin duda la existencia de un Superávit acumulado, pues constituye un índice favorable que despierta la confianza de los inversionistas, ya que representa una garantía para sus inversiones y a la vez un síntoma de prosperidad del negocio, por otra parte es el factor que más influye en el valor de mercado de las acciones.

Conociéndose pues, que el Superávit puede provenir de diversos orígenes y que en ocasiones es susceptible de repartirse y en otras de no hacerlo, creo necesario que para poder seguir una buena política de dividendos por parte de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, es conveniente que antes de proceder a ello, se estudie éste a fondo, a fin de no caer en el vicio tan común como perjudicial en las empresas: **La inadecuada distribución de las utilidades.**

No existe un criterio unánime entre los autores de la materia respecto de la clasificación del Superávit, pero la mayoría de ellos lo hace de acuerdo con su procedencia, en dos grandes grupos que son: Superávit Ganado y Superávit de Capital, comprendiendo entre ellos cualquiera de las di-

versas partidas que propiamente se pueden considerar integrantes del Superávit.

El Superávit Ganado es el resultado de las operaciones sociales presentadas a través del estado de Pérdidas y Ganancias y el Superávit de Capital es el proveniente de fuentes diferentes a la que representa la cuenta de Pérdidas y Ganancias.

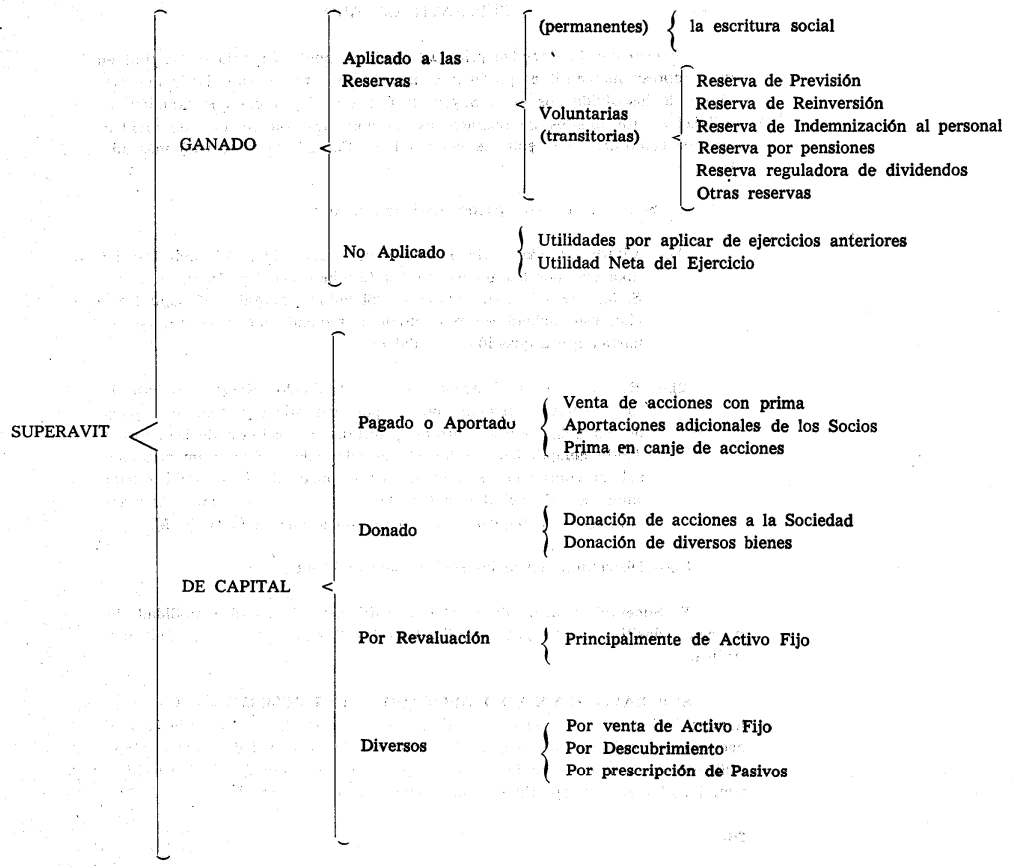
CARACTERISTICAS DEL SUPERAVIT GANADO.— Las características principales de este Superávit son:

- 1).— Proviene de las operaciones propias y normales de la empresa objeto del negocio.
- 2).— Puede o no estar destinado a determinados fines.
- 3).— Está sujeto a ser repartido en forma de dividendos entre los socios, con las limitaciones legales y estatutarias
- 4).— Son siempre utilidades realizadas.

CARACTERISTICAS DEL SUPERAVIT DE CAPITAL.— Las características principales y propias de este Superávit son:

- 1).— Proviene de operaciones ajenas al objetivo social.
- 2).— No aparece en el Estado de Pérdidas y Ganancias sino que pasa directamente a aumentar el capital contable.
- 3).— No se destina generalmente a ser repartido en forma de dividendos.

Para una mayor claridad presentamos a continuación el siguiente cuadro mostrando las principales fuentes de Superávit considerado por la mayoría de los autores, en el entendido de que posteriormente estudiaremos una por una sus clasificaciones, así como las que están sujetas a ser repartidas entre los socios, y el por qué de las que no lo están.



SECCION II.

SUPERAVIT GANADO.

Puesto que la finalidad principal desde el punto de vista del capital en una empresa mercantil es producir ganancias para sus dueños, la fuente más lógica de los dividendos es el Superávit Ganado. Hay veces que también las utilidades provenientes de operaciones no normales son fuentes de dividendos, así como otros conceptos de Superávit de Capital, como se verá más adelante.

El Superávit Ganado puede destinarse para :

- 1).— Cubrir pérdidas a fin de conservar la integridad del capital social aportado por los socios; en los términos del Art. 18 de la L. G. S. M. que a la letra establece: "Si hubiere pérdida del Capital Social, éste deberá ser reintegrado o reducido antes de hacerse repartición o asignación de utilidades.
- 2).— Reinvertirse en el negocio con determinados fines; el objeto de esto, es tener suficientes medios para garantizar y asegurar el pago de las obligaciones contraídas, futuras expansiones de la empresa dando cumplimiento a los planes adoptados voluntariamente, considerar contingencias futuras, etc.; se puede destinar también para aumentar el capital social de la empresa para lo cual es necesario llenar los requisitos que para ello señala la L. G. S. M.
- 3).— Distribuirse entre los socios como dividendo.

El Superávit Ganado desde el punto de vista de su disponibilidad, lo podemos clasificar en Superávit Aplicado a las Reservas y en Superávit por Aplicar.

SUPERAVIT GANADO APLICADO A LAS RESERVAS.— Como su nombre lo indica es el que ha sido destinado a formar las reservas de capital necesarias, tendientes a proteger el patrimonio de la sociedad y que por ser utilidades separadas y retenidas para un propósito determinado pierden su disponibilidad para ser repartidas como dividendos aunque en algunos casos esa

pérdida es temporal como veremos al hacer el estudio de cada una de ellas.

Las reservas de Superávit de Capital que deban establecerse, así como su importe, se fijarán de acuerdo con lo estipulado con la ley o conforme a lo establecido por los estatutos; por lo que éstas se dividen en: a).- obligatorias y b).- voluntarias.

RESERVAS OBLIGATORIAS.— El caso típico de ellas es el que señala el artículo 20 de la L. G. S. M. al establecer: “De las utilidades netas de toda sociedad deberá separarse anualmente el 5 % como mínimo para formar el fondo de reserva hasta que importe la quinta parte del capital social. El fondo de reserva deberá ser reconstituido de la misma manera cuando disminuya por cualquier motivo”. Consecuentemente la sociedad solo puede disponer del 95 % de sus utilidades anuales, hasta en tanto el monto de la reserva legal haya llegado a la quinta parte del capital social.

Esta reserva tiene el carácter de permanente y por ningún motivo o circunstancia puede repartirse como dividendo, así lo prevee la L. G. S. M. en su artículo 21 que establece: “Son nulos de pleno derecho los acuerdos de los administradores o de las juntas de los socios y asambleas que sean contrarios a lo que dispone el artículo anterior. En cualquier tiempo en que no obstante esta prohibición, apareciese que no se han hecho las separaciones de las utilidades para formar o reconstituir el fondo de reserva, los administradores responsables quedarán ilimitada y solidariamente obligados a entregar a la sociedad una cantidad igual a la que hubiere debido separarse.

Quedan a salvo los derechos de los administradores para repetir contra los socios por el valor de lo que entreguen; cuando el fondo de reserva sea repartido”.

Hay otras reservas obligatorias que son las que establece la escritura constitutiva; pero ésta a pesar de ser permanente puede perder ese carácter si la Asamblea Extraordinaria de Accionistas así lo considere necesario, y repartirse como dividendo cuando no se presente la contingencia para la cual se estaba formando; como ejemplo de éstas tenemos la Reserva de Previsión y de Reinversión que independientemente de la Reserva Legal no tienen otro objeto que fortalecer el capital de la empresa.

RESERVAS DE CAPITAL VOLUNTARIAS.— Son las que se constituyen por un simple acuerdo de la Asamblea General de Accionistas autoridad máxima en la sociedad, sin que para ello exista disposición expresa de la ley o en el pacto social.

Estas reservas pueden revertirse cuando no se consideren indispensables, prestando ésto una gran ventaja desde el punto de vista de los dividendos, ya que puede decretarse un dividendo extraordinario, o un dividendo normal en caso de resultados negativos en un ejercicio, aún sin llevar una reserva expresa con fin de estabilizar dividendos.

En la práctica estas reservas son sumamente variables y corresponden a fines muy diversos; como ejemplos podemos mencionar a la Reserva de Previsión, Reserva de Reinversión, Reserva para Ampliación, Reserva Reguladora de Dividendos, Reserva para indemnizaciones al personal, etc., que por si solas se explican.

Además de las reservas antes citadas existen las llamadas Reservas Ocultas que de hecho incrementan a las de Capital vienen a ser el resultado de exageración en la ampliación de los principios conservadores, o simplemente errores en el cálculo de las Reservas de Valuación; esta exagerada política conservadora se traduce en:

- 1).— La subestimación de los valores de Activo.
- 2).— Los incrementos exagerados en las reservas complementarias de Activo.
- 3).— Exageración de las reservas de Pasivo.
- 4).— Cargos a Pérdidas y Ganancias de erogaciones capitalizables.
- 5).— Amortización del Activo contra el Superávit.

Lo anterior ha sido enunciativo, pues son innumerables los artificios que se pueden usar.

Hay quienes se inclinan por el uso de Reservas Ocultas en el balance por ser una forma conservadora de presentar el capital contable ante terceros, pero una administración de mala fé o poco escrupulosa puede incrementar éstas

para no dar dividendos adecuados a los accionistas y forzarlos a que vendan sus acciones para adquirirlas directamente o a través de terceras personas.

Por todos conceptos es conveniente que el Activo y Pasivo de una empresa, se registren a sus valores correctos ya que los lectores del balance tendrían ante sí una posición cierta de la situación de la empresa pudiendo así normar su criterio para futuras inversiones.

El Contador Público no debe tolerar en ningún caso la creación de las Reservas Secretas, ya que van en contra de los principios de contabilidad, así como de la ética profesional.

SUPERAVIT GANADO NO APLICADO.— Son aquellas utilidades cuyo empleo no se ha definido y que se conservan dentro de la sociedad como medida preventiva con el rubro de "Utilidades por Aplicar" pudiendo disponer libremente de ellas para el fin que convenga a los intereses sociales; así pues las utilidades por aplicar las integran las que aún no se les ha hecho aplicación alguna, o del remanente que no se retenga para un fin especial y bajo un rubro determinado.

En consideración a lo dispuesto por el artículo 18 de la L. G. S. M , que señala: "Si hubiere pérdida del capital social, éste deberá ser reintegrado o reducido antes de hacerse repartición o asignación de utilidades", podemos afirmar que el destino primordial de este Superávit deberá ser para conservar la integridad del capital social.

La segunda finalidad que se le pudiera asignar al Superávit no Aplicado es el de reinvertirse en el negocio para determinado fin, es decir capitalizarse para lo cual hay que llenar los requisitos legales correspondientes.

La tercera y última finalidad es la más importante: distribuirse como dividendo entre los socios. Este es el fin que comúnmente persigue toda persona que invierte capital en una empresa.

Los dividendos se pueden pagar con Activo, con créditos en contra de la empresa, o con acciones de la misma, según lo acordado por la asamblea, tomando en cuenta la situación financiera de la empresa, como veremos más adelante.

SECCIÓN III

SUPERAVIT DE CAPITAL.

Este Superávit, como se había dicho anteriormente proviene de las operaciones ajenas al objetivo social; o sea todo aquel Superávit originado en fuentes diferentes a la que se representa en la cuenta de Pérdidas y Ganancias, a diferencia del Superávit Ganado que se origina en las utilidades realizadas mostradas por el Estado de Pérdidas y Ganancias. Si estos conceptos de carácter extraordinario se incluyeran en dicho Estado, se anularían las ventajas que ofrece como instrumento de comparación de los resultados de ejercicios anteriores.

Las clases de Superávit más comunes que pertenecen al grupo de Superávit de Capital son: el Pagado o aportado, Donado, por Revaluación de Activo y otras de orígenes más diversos como: por Ventas de Activo Fijo, por Descubrimiento, por Prescripción de Pasivo, etc.

SUPERAVIT PAGADO O APORTADO.— Es un Superávit que se deriva directamente de los accionistas, puede provenir de la venta de acciones con prima, aportaciones adicionales o extraordinarios de los socios o por primas en canje de acciones. A estas operaciones nos referimos en párrafos siguientes.

VENTA DE ACCIONES CON PRIMA.— La diferencia de precios a favor de la empresa entre el representado por el valor nominal de una acción emitida por la sociedad y el pagado por el adquirente de la misma, es lo que se denomina Prima.

La prima que pagan los nuevos accionistas por la obtención de los títulos acciones a su valor real o valor en libros, es para obtener derechos iguales que los antiguos accionistas sobre el Superávit existente a la fecha de la venta de la nueva emisión de acciones, es decir el nuevo suscriptor satisface una cantidad superior al valor nominal de las acciones para adquirir el derecho de accionistas y participar en el Superávit que ha logrado acumular la sociedad durante el tiempo que ha venido funcionando y así equilibrar el valor de las acciones recién emitidas con el de las primitivas.

Este Superávit no representa una utilidad o ganancia de la sociedad, es

de hecho un capital permanente y su finalidad debe ser igual a la del capital social que es la de conseguir los fines sociales, y por lo mismo no debe repartirse como dividendo entre los socios.

Sin embargo existen ocasiones en que las acciones se venden a precio de mercado superior a su valor en libros y por lo tanto se paga una prima superior necesaria para igualar su valor real; este margen si viene a ser una utilidad de los socios primitivos que podrá repartirse en calidad de dividendos, así como para aplicarse en su caso, a la cancelación de descuentos sobre acciones, cuando las haya.

Es conveniente que cuando esta utilidad se distribuya entre los socios se les haga saber el origen de la misma, a fin de que se informen que es un caso que puede o no presentarse en otros ejercicios y no esperen con seguridad otra distribución similar en el futuro.

APORTACIONES ADICIONALES DE LOS SOCIOS.— En algunas ocasiones los accionistas hacen aportaciones extraordinarias independientemente de las que legalmente les corresponden por las acciones que hayan suscrito. A estas aportaciones se les denomina también Dividendos Pasivos.

Por lo regular una sociedad acuerda una aportación de ésta naturaleza cuando se ve en apuros financieros o de reorganización o con la necesidad de cubrir un déficit manteniendo así el equilibrio del capital de la sociedad.

Así vemos que estas aportaciones se destinarán a cubrir pérdidas o simplemente a aportar temporalmente recursos hasta que se cumplan las situaciones previstas. En este último caso podrán reintegrarse a los socios cuando así lo acuerde la asamblea o el contrato social.

Es lógico suponer que las aportaciones extraordinarias no se podrán repartir como dividendos entre los socios puesto que son una aportación a la sociedad que temporalmente hará las veces de capital social, en tanto no se regularice la situación financiera de la empresa, por lo que se les da por un tiempo el mismo tratamiento que aquel.

PRIMAS EN CANJE DE ACCIONES.— Esta situación ocurre en aquellos casos en que por convenir a los intereses de la sociedad se reduce el capital

social, sin reducir el capital contable, llenando naturalmente los requisitos legales siguientes :

- 1).— Acuerdo de la asamblea con base en lo que para tal situación prevenga el contrato social.
- 2).— Seguir el procedimiento que enmarca el artículo 9 de la L. G. S. M. para la reducción o reembolso a los accionistas de sus acciones, es decir, se publicará por tres veces en el periódico oficial de la entidad federativa correspondiente al domicilio de la sociedad con intervalos de 10 días, pudiendo los acreedores separada o conjuntamente oponerse haciendo valer su derecho por la vía sumaria a partir del día en que se haya tomado la resolución, hasta cinco días después.
- 3).— Protocolizar el acta ante Notario Público.
- 4).— Inscripción del acta en el Registro Público de Comercio.

Una vez satisfechos estos requisitos puede procederse a reducir el capital social. Rara que haya prima en Canje de Acciones es necesario que se presente cualquiera de los dos casos siguientes :

- a).— Que los socios al canjear sus acciones lo hagan por otras de un valor inferior.
- b).— Que el canje se haga por un número inferior de ellas.

Cualquiera de estas circunstancias origina una prima en Canje de Acciones, la creación de este Superávit es muchas veces una medida previsor de los accionistas para proteger el capital social de posibles pérdidas, que de ocurrir se evitarán el problema que encierran los trámites legales de una nueva reducción del capital social.

Consideramos en nuestra opinión que este Superávit aún cuando se presenta como complementario del capital social y debe dársele el mismo tratamiento, puede repartirse entre los socios en el momento propicio, ya que es un Superávit Pagado por los socios que al igual que las aportaciones suplementarias tiene un fin específico; terminada esa eventualidad o fin, es factible su distribución aunque esto vendría siendo ya una devolución y no un dividendo.

SUPERAVIT DONADO.— Es el que se origina en bienes recibidos por la empresa a título de donación realizada por terceras personas o por los accionistas, siendo en este último caso principalmente en acciones.

Como caso frecuente de donación efectuada por terceras personas, en algunos estados de nuestra República el gobierno sigue la política de donar terrenos para instalaciones de algunas empresas industriales.

Tratándose de la donación de Activos Fijos, una vez formalizado el traspaso puede considerarse como un Superávit efectivo hasta un importe igual al valor de mercado de la propiedad a la fecha de la donación.

El registro contable de la depreciación de los Activos recibidos en donación, presenta una característica especial, ya que a medida que se hace el cargo periódico a los costos por la depreciación acumulada, es necesario registrar la porción del Superávit Donado que automáticamente se ha convertido en Superávit Ganado. Este tratamiento ofrece la ventaja de presentar costos susceptibles de comparación con otras empresas, por otra parte las cifras relativas al costo y a la utilidad bruta serán más apegadas a la realidad al incluir los cargos por depreciación.

El procedimiento que se comenta en el párrafo anterior presupone la valuación contable del bien recibido en donación lo cual ofrece la ventaja que representa su inclusión en el Activo y presentación como tal en el balance para efectos de crédito.

A continuación nos permitimos presentar los asientos contables que en nuestra opinión deberán registrarse en el caso que se ha comentado.

(1)

Al momento de hacerse la donación:

Cargo a:

CUENTAS DE ACTIVO \$
(maquinaria, edificio,
equipo)

Crédito a:

SUPERAVIT DONADO \$

(2)

Al momento de depreciarse los Activos:

Cargo a:

GASTOS DE OPERACION \$
(de administración,
fabricación, etc.)

Crédito a:

DEPRECIACION ACUMULADA \$

(2-A)

Por la conversión a Superávit Ganado:

Cargo a:

SUPERAVIT DONADO \$

Crédito a:

SUPERAVIT GANADO \$

DONACION DE ACCIONES.— Este caso teórico en nuestro medio se presenta cuando en la sociedad por falta de recursos para operar se acuerda que los socios le donen una parte de sus acciones para que vendiéndolas aproveche los recursos resultantes. El superávit realmente se origina cuando éstas se venden ya que el fundamento de la donación no lo constituyen en sí las acciones. Los asientos contables a que darían lugar serían los siguientes :

(1)

En el momento de la donación :

Cargo a :

ACCIONES DE TESORERIA \$

Crédito a :

DONACIONES DE ACCIONES \$

(2)

Al momento de venderse :

Cargo a :

CAJA O BANCO \$

Crédito a :

ACCIONES DE TESORERIA \$

(3)

Cuando se venden con descuento :

Cargo a :

CAJA O BANCO \$

DONACIONES DE ACCIONES \$

Crédito a :

ACCIONES EN TESORERIA \$

El asiento número tres se hará cuando las acciones se vendan a un precio menor a su valor nominal afectándose entonces la cuenta de "Donación de Acciones" a fin de que ésta presente siempre el valor de las mismas.

La presentación en el balance de la cuenta "Acciones en Tesorería" se hará deduciéndose de la cuenta "Donaciones de Acciones" en el capital contable, de tal manera que en el balance siempre aparecerá en este renglón el importe de las acciones que ya se realizaron.

Existen casos en que la donación de acciones puede servir como un medio de equilibrio de valores, nos referimos a la empresa que por diferentes causas se encuentra en la situación de que el valor en libros de su Activo Fijo es superior al valor real, y consecuentemente el valor real de las acciones es inferior al valor en libros. En este caso al donar los accionistas a la sociedad una porción de sus propios títulos se logrará ajustar automáticamente el valor de las acciones que los socios conservan y por otra parte al registrar en libros la donación se estará en posibilidad simultáneamente de ajustar los valores del Activo tal como se explica en los asientos siguientes:

Al momento de la donación:

(1)

Cargo a:

ACCIONES EN TESORERIA \$

Crédito a:

CUENTAS DE ACTIVO \$

(2)

Al momento de venderse:

Cargo a:

CUENTAS DE ACTIVO \$

Crédito a:

ACCIONES EN TESORERIA \$

En estos casos la donación debe tomarse como ajuste al capital social y no como Superávit, por lo que por ningún motivo deberá repartirse como dividendo.

En este caso la diferencia entre el precio de venta y el valor nominal se registrarán en la cuenta "Primas o descuentos sobre Acciones" según sea el caso, dándosele el tratamiento que en páginas anteriores hemos recomendado.

A pesar de que el artículo 134 de la L. G. S. M., prohíbe a la Sociedad Anónima adquirir sus propias acciones creo al igual que algunos autores y estudiosos de la materia que esto debe interpretarse como referido únicamente a compras, "Evitando así la reducción de recursos de la sociedad; en el caso de donaciones de acciones, la sociedad no reduce sus recursos y sí en cambio tiende a aumentarlos en el importe de la venta que de ellas haga". (7)

En términos generales el Superávit por Donación desde el punto de vista financiero y administrativo no debe repartirse como dividendo, hasta en tanto los bienes que se donen, sean realizados ya sea por el cargo a Costos por Depreciación, o por la venta inmediata de los mismos sin ser necesaria su sustitución por otros similares.

En el caso de Superávit por acciones donadas, una vez realizadas éstas y vuelta a la normalidad la estructura financiera de la sociedad, si pueden repartirse como dividendos; claro está que al hacerlo sería muy recomendable informar a los socios sobre el origen de los mismos a fin de que se den cuenta de que son producto de una eventualidad y no de las operaciones de la empresa y normen así su criterio para futuros años.

SUPERAVIT POR REVALUACION.— Es la consecuencia de un avalúo de todo o parte del Activo Fijo, es decir se obtiene un valor superior al que se encuentra contabilizado; la diferencia entre el valor en libros y el revalorizado es lo que se conoce como "Superávit por Revaluación".

(7) Arturo Ellzondo Charles.— Estudio Contable de Sociedades y Acciones.— Editorial Luz, S. A. Pág. 110, 1964.

Dichas revaluaciones de Activo deberán ser hechas por peritos o por técnicos valuadores, ya que la revaluación tiene el inconveniente de ser una estimación personal sobre el valor de un bien en determinado momento y por lo tanto esta estimación está en relación al poder adquisitivo de la moneda a la fecha de la revaluación.

Este Superávit por ser un simple ajuste al costo histórico de los bienes, no representa un beneficio realizado y no será repartible en tanto que el bien no se haya vendido o aplicado a resultados por medio de los cargos periódicos por depreciación.

Las causas que en nuestra opinión hacen necesario el registro de estas revaluaciones tienen su origen en la devaluación monetaria o en el aumento real del valor de los bienes.

La devaluación monetaria puede presentarse en forma paulatina es decir cuando ocurre gradualmente durante un período de tiempo generalmente largo; o bien cuando es acordada por un gobierno como una medida radical para salvar la economía.

Como ejemplo de devaluación paulatina puede observarse la moderna corriente alcista en los precios que algunas décadas muestran marcada tendencia a subir.

Como ejemplo del segundo tipo de devaluación a que nos referimos podemos citar la acaecida recientemente en Inglaterra y las registradas en nuestro país en los últimos 30 años.

En los casos de devaluación no se provoca un aumento real en el valor de los bienes de Activo Fijo, pues el alza se registra únicamente en relación con la moneda; en otras palabras es el dinero el que ha perdido valor siendo aparente el aumento del de los bienes. Cuando la revaluación tiene su origen en un aumento real en el valor de los bienes de Activo Fijo como es el caso de los terrenos al mejorar la urbanización, el aumento en el valor si es un factor tangible, real y no únicamente aparente como en el primer ejemplo.

La revaluación no se hace necesaria en el caso de los bienes de Ac-

tivo Circulante, debido a la rapidez del ciclo de rotación dentro de los valores del negocio.

El no registrar el Superávit por Revaluación traería los siguientes efectos:

- a).— Disminución de los medios de acción; ya que al considerar como base para efectos de depreciación el valor de compra de los Activos Fijos; se estaría creando una reserva insuficiente para reponerlo, pues al término de la vida depreciable del bien nos encontraríamos ante la imposibilidad de substituirlo, pues la diferencia entre el valor depreciado y el real se habrá convertido en utilidad aparente, o se habrá perdido al determinar precios de venta inferiores a los corrientes.
- b).— El balance no presentaría la verdadera situación de la empresa, pues si el valor de los bienes que presenta dicho Estado no coinciden con los de mercado por presentar los Activos a su valor de adquisición, es falsa la concepción a que ese Estado se refiere.
- c).— Inadecuada protección de los seguros. Al no revaluar los bienes y asegurarse por la cantidad representativa al costo de adquisición de los mismos, la protección del seguro se limitaría a dicho monto, por lo que en caso de algún siniestro la empresa se vería obligada a erogar la diferencia.
- d).— Si se toman como base los precios de adquisición de los bienes del Activo de la empresa para determinar los costos, cuando haya inflación, esos últimos serían incorrectos y no servirían como base para compararlos con los de los competidores, ni resultaría adecuado para fijar la política de ventas.
- e).— Las utilidades estarían determinadas incorrectamente al no calcular la depreciación con base en los costos de reposición, por lo tanto el reparto de dividendos a los socios sería en parte una restitución del capital.

En cualquier procedimiento que se use para contabilizar la revaluación, ya sea cargándola directamente al Activo de que se trate

o abriendo una cuenta complementaria, se acreditará a "Superávit por Revaluación", cargándose a éste con crédito a "Superávit Ganado" a medida que se vaya depreciando, de la siguiente manera:

(1)

Al momento de hacer la revaluación:

Cargo a:

CUENTA DE ACTIVO MAS REVALUACION \$

Crédito a:

SUPERAVIT POR REVALUACION \$

(2)

Al momento de depreciarse:

Cargo a:

GASTOS DE FABRICACION \$

Crédito a:

DEPRECIACION ACUMULADA \$

ACTIVO REVALUADO \$

(2-A)

Cargo a:

SUPERAVIT POR REVALUACION \$

Crédito a:

SUPERAVIT GANADO \$

Una vez que el bien se ha realizado en nuestra opinión sí puede repartirse como dividendo, ya que el valor depreciado se obtuvo cargando a Gastos o Costos disminuyéndose la utilidad en cada ejercicio y compensándose mediante el asiento 2-A para convertirse entonces en un Superávit Ganado. Este Superávit es susceptible de reparto, siempre y cuando no sea menester la compra de otro bien similar; debemos también de considerar de que nuestra actual ley del I.S.R., no permite revaluaciones en los bienes de la empresa, por lo que estos no tendrán efectos fiscales.

SUPERAVIT POR VENTA DE ACTIVO FIJO.— Proviene de las utilidades obtenidas de las ventas de Activo no Circulante. Este Superávit puede ser distribuido entre los accionistas si no se considera necesaria la reposición del bien vendido o bien reservarse para la absorción de posibles pérdidas en ventas de Activo Fijo.

SUPERAVIT POR DESCUBRIMIENTO.— Se obtiene principalmente en las industrias extrativas y proviene del aumento en los bienes que no se habían considerado inicialmente, ejemplo el descubrimiento de nuevos yacimientos, mantos petrolíferos, etc.

En el Superávit por Descubrimiento, así como en el de Revaluación, el aumento de valor no significa una utilidad, sino hasta que el bien se ha realizado o se va realizando.

Todo lo tratado en el Superávit por Revaluación es aplicable al Superávit por Descubrimiento.

SUPERAVIT POR PRESCRIPCION DE PASIVOS.— Como su nombre lo indica, tiene su origen en la prescripción total o parcial de un Pasivo a favor de la empresa; el asiento que se produciría sería el siguiente:

Al momento de la prescripción:

Cargo a:

CUENTAS DE PASIVO \$

Crédito a:

SUPERAVIT POR PRESCRIPCION
DE PASIVO \$

Dentro de este tipo de Superávit podemos mencionar las utilidades obtenidas por la venta de acciones desertas que resulten a favor de la sociedad después de haberse cumplido con las estipulaciones que a este respecto hace la L.G.S.M., en sus artículos 118 y 120, así como las utilidades provenientes de la caducidad de las acciones amortizadas en los términos del artículo 136, fracción V de la misma ley.

Lo estipulado en estos artículos 118 y 120 se relaciona con los requisitos que habrán de llenar las acciones declaradas desertas para que éstas se consideren a favor de la sociedad, estableciendo que una vez transcurrido el plazo para cubrir la exhibición decretada si no han sido pagadas, la sociedad procederá a exigir judicialmente el pago de la exhibición pendiente, o la devolución de las acciones. El producto de la venta de estos títulos se aplicará en primer término a cubrir los gastos erogados por la sociedad en su colocación, así como los intereses legales sobre el monto de la exhibición. El remanente se entregará al antiguo accionista si lo reclamase dentro del plazo de un año contado a partir de la fecha de la venta, quedando en la sociedad si no es reclamado dentro del plazo legal.

Por lo que respecta a la amortización de acciones con utilidades repartibles, la fracción V del artículo 136 especifica que "La sociedad conservará a disposición de los tenedores de las acciones amortizadas, por el término de un año, contado a partir de la publicación a que se refiere la fracción III, "El precio de las acciones sorteadas y en su caso las acciones de goce. Si vencido este plazo no se hubieren presentado los tenedores de las acciones amortizadas a recoger su precio y las acciones de goce, aquel se aplicará a la sociedad y éstas quedarán anuladas".

Como podemos apreciar, en uno y otro caso existe la posibilidad de que la sociedad obtenga una utilidad, por lo que en nuestra opinión cuando esto suceda, si son factibles de repartirse como dividendos, claro está, haciéndoles ver a los socios, su procedencia y su eventualidad.

Hemos visto el Superávit, su origen y clasificación y lo que de él se considera disponible para repartirse como dividendo desde el punto de vista de la clasificación del mismo, por lo que podemos concluir que la principal fuente de dividendos son las utilidades provenientes de las operaciones normales de un negocio, o sea el Superávit Ganado, relegándose a segundo

término las provenientes de las operaciones no normales (Superávit de Capital) cuando éstas sean susceptibles de hacerlo como lo vimos en páginas anteriores.

SECCION IV

ESTADO DE SUPERAVIT

SU OBJETO Y UTILIDAD

Al cierre de cada ejercicio es recomendable formular un anexo al balance denominado Estado de Superávit, en el que se analicen todos los cambios sufridos en este renglón durante el ejercicio social de que se trate, incluyendo los ajustes provenientes de operaciones que pertenezcan a ejercicios anteriores, ya que pueden encontrarse errores u omisiones en su determinación debiendo corregirse en el ejercicio en que se descubran.

Cuando la estructura de la cuenta de Superávit es simple y se limita al concepto de Superávit Ganado, el Estado mencionado anteriormente deberá contener en primer término el saldo acumulado del ejercicio anterior, manifestándose enseguida los cargos o abonos realizados en la cuenta durante el ejercicio en curso por rectificaciones atribuibles a ejercicios anteriores, a fin de acusar el saldo verdadero que la cuenta debiera arrojar al principio del período actual. Una vez determinado el saldo original se procede a consignar los cargos y abonos del ejercicio en curso como son: el beneficio o déficit resultantes en el mismo, los dividendos declarados, las reservas establecidas con cargos a dicha cuenta; el remanente será entonces el saldo del Superávit al final del ejercicio anual.

Cuando la estructura del Estado Financiero a que nos referimos es más complicada, como es el caso en que comprende Superávit Ganado y de Capital; éste deberá hacerse con mayor detalle procurando desde luego no restarle claridad.

A continuación se presentan algunos de los modelos de Estado de Superávit de uso más frecuentes en la actualidad.

(8)

COMPANÍA "X", S.A.

ESTADO DE SUPERAVIT AL 31 DE DICIEMBRE DE 1966

Saldo de Superávit al 31 de Diciembre de 1965..... \$ _____

Rectificación de ejercicios anteriores:

ABONOS:

Omisiones en el inventario, deficiencias en su valuación. \$ _____

Conceptos cargados erróneamente como gastos. \$ _____

Depreciación excesiva, etc, \$ _____

ABONOS TOTALES \$ _____

CARGOS:

Valorización excesiva del

Inventario \$ _____

Depreciación deficiente, "_____ \$ _____

AUMENTO (O DISMINUCION) NETO DEL SUPERAVIT \$ _____

Superávit rectificado al 31 de Diciembre de 1965..... \$ _____

Beneficios (o quebrantos) extraordinarios del ejercicio actual \$ _____

Beneficios líquidos del ejercicio actual \$ _____ \$ _____

SUPERAVIT DISPONIBLE PARA DISTRIBUCION \$ _____

DISTRIBUCION:

Reservas (Detalladas) \$ _____

Dividendos \$ _____ \$ _____

SALDO NETO DE LA CUENTA DE SUPERAVIT AL 31 DE DICIEMBRE DE 1966 \$ _____

(8) Roy B. Kester.— Contabilidad Teórica y Práctica.—
II Tomo. Pág. 561.

(9)

COMPANÍA "X", S.A.

ESTADO DE SUPERAVIT GANADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1966.

Saldos iniciales del ejercicio:

Superávit por Revaluación de maquinaria y equipo (no realizado)	\$ 270,000.00
Superávit Pagado.— Primas por Ventas de Acciones (sin movimiento).	" 25,000.00
Reserva legal	" 100,000.00
Reserva de Reinversión	" 200,000.00
Utilidades por Aplicar de ejercicios anteriores	" 160,000.00
Utilidades del ejercicio de 1965	" 120,000.00
Suma del Superávit al iniciarse el ejercicio de 1966	\$ 875,000.00

Aumentos:

Utilidad del ejercicio de 1966	\$ 150,000.00
Ajustes de las Utilidades de ejercicios anteriores	" 3,000.00
Suman los Aumentos	\$ 153,000.00

Trasposos de Aumento:

Reserva Legal	\$ 7,500.00
Reserva de Reinversión	" 30,000.00
Reserva de Previsión	" 30,000.00
Suman los Aumentos más trasposos de aumentos	\$ 220,500.00



(9) Finney.- Curso de Contabilidad Intermedia.- UTHEA.

BIBLIOTECA DE LA
ESCUELA DE CONTABILIDAD
Y ADMINISTRACIÓN 45

REGISTRO DE DOCUMENTOS
005282

Disminuciones:

Dividendos decretados a razón
de \$ 5.00 por acción \$ 50,000.00

Ajuste a los resultados de ejer-
cicios anteriores " 1,000.00

Suman las disminuciones \$ 51,000.00

Traspaso de Disminución:

Disminución por traspaso de
las utilidades del ejercicio de
1965, por acuerdo de la Asam-
blea, a las Reservas, Legal, de
Reinversión y de Previsión ... \$ 67,500.00 \$ 118,500.00

Importe Neto del Superávit ejercicio 1965 \$ 102,000.00

Importe Superávit al 31 de diciembre 1966 \$ 977,000.00

En nuestra opinión el segundo ejemplo de Estado de Superávit es más claro y detallado y por consiguiente el que nos proporciona mayor información, con las consiguientes ventajas tanto desde el punto de vista de la empresa, así como del accionista o inversionista en su caso.

CAPITULO IV.
FACTORES. DETERMINANTES
EN LA POLITICA DE DIVIDENDOS.

Sección I.

Después que los administradores han estudiado la situación del Superávit de la empresa, que han revisado las políticas de reserva, y que han creado las reservas necesarias o han aumentado las existentes, están en condiciones de declarar un dividendo, pero surgen las preguntas: ¿cuál será la política de dividendos de la empresa?; ¿qué clase de dividendos se declarará?

Este aspecto es sumamente importante y delicado, sobre todo en las grandes empresas donde existe un sin número de accionistas totalmente ajenos a la marcha interna del negocio y con un completo desconocimiento de las razones que puedan afectar el alza o baja de sus utilidades; no sucediendo así en empresas de escasa importancia en la cual los accionistas intervienen directa y estrechamente en la administración; ya que en este caso cada accionista conoce la situación real del negocio, de tal manera que al repartirse las utilidades lo hacen con conocimiento de causa, y si la empresa sale perjudicada, redunda directamente en ellos.

En las grandes empresas, el capital está formado por un gran número de aportaciones las que no solamente están en manos de inversionistas, banqueros y especuladores; sino también entre personas de recursos modestos; a estas empresas no les conviene que sus dividendos carezcan de regularidad y que estén sujetos a grandes fluctuaciones. Deben y adoptan muchas de ellas, conservadoramente, una política tal, que permita que éstos sean regulares, aunque no muy numerativos, pues con ellos logran una buena prueba de solidez, de estabilidad, de buena administración y de progreso. No quiere decir que la práctica anterior sea inalterable, ya que cuando se considere conveniente y oportuno podrán declararse dividendos extraordinarios que no comprometan para el futuro a la empresa y sí la favorecen al reafirmar su crédito y una mayor demanda para sus valores.

Ninguna decisión concerniente a los dividendos debe adoptarse sin

examinar primero todos los factores que influyen en la situación financiera inmediata y futura de la empresa; entre los que podemos considerar :

- 1).— La solvencia de la empresa.
- 2).— La estructura financiera de la empresa.
- 3).— La estabilidad de la empresa.
- 4).— Características de los accionistas.
- 5).— La naturaleza del negocio.
- 6).— Consecuencias fiscales de la acción de dividendos.

LA SOLVENCIA DE LA EMPRESA.— Solvencia, significa capacidad de pago a corto plazo de la empresa, a este respecto el administrador deberá cerciorarse antes de recomendar se decrete un dividendo, de tener bien constataadas y estudiadas las siguientes preguntas :

- 1).— ¿ La situación crediticia de la empresa es favorable ?
- 2).— ¿ Está capacitada para pagar su Pasivo a corto plazo en el curso normal de sus operaciones ?
- 3).— ¿ Los vencimientos de sus obligaciones a largo plazo están debidamente espaciados; vende y cobra antes del vencimiento de sus obligaciones ?
- 4).— ¿ Tiene suficiente capital de trabajo ?

He aquí la utilidad práctica de las razones simples aplicadas en el Análisis e Interpretación de los Estados Financieros; para que el administrador tenga una idea de la situación general prevaleciente en la empresa, necesita forzosamente auxiliarse del Análisis a base de razones; éste es realmente útil para indicar probabilidades y señalar puntos débiles; el evaluar éstos y considerarlos es precisamente la función primordial del administrador a fin de que al hacerlo no repercuta desfavorablemente en la empresa.

Las razones que nos pueden auxiliar para determinar el grado de solvencia de una empresa, son las siguientes :

- a).— Activo Circulante a Pasivo Circulante.
- b).— Activo de Inmediata Realización a Pasivo Circulante.
- c).— Cuentas a Cobrar a Ventas Netas a Crédito.

ACTIVO CIRCULANTE A PASIVO CIRCULANTE.— El resultado de esta razón, nos indica la cantidad de Activo Circulante con que se cuenta para pago de el Pasivo Circulante. La consideración que se hace al respecto es que una relación de 2 a 1 es satisfactoria, o dicho de otra manera, que cuando una empresa cuenta con dos pesos de Activo Circulante por cada peso de Pasivo Circulante, su solvencia es aceptable.

El resultado favorable de la razón a que nos referimos no es un factor único, pues debemos tomar en cuenta por otra parte un segundo factor de gran trascendencia: EL GRADO DE LIQUIDEZ DE LAS PARTIDAS.

El segundo factor mencionado en el párrafo anterior es importante, pues permite al administrador el saber hasta qué grado puede sugerir un dividendo en efectivo, ya que al considerarlo estará en posición de saber si cuenta con el numerario suficiente y si el reparto, de realizarse será o no un factor de desequilibrio financiero. El conocimiento del grado de liquidez de las partidas deberá combinarse con una programación de operaciones a futuro de la que nos ocuparemos más adelante al abordar las formas de pago del dividendo.

Para poder apreciar mejor la importancia que reviste el grado de liquidez de las partidas, a continuación ilustramos con un ejemplo el mismo:

Caja y Bancos	\$ 50,000.00	50,000.00
Cuentas por Cobrar	" 200,000.00	400,000.00
Inventarios	" 600,000.00	400,000.00
		<hr/>
Total de Activo Circulante	" 850,000.00	850,000.00
		<hr/> <hr/>
Cuentas por pagar	\$ 600,000.00	600,000.00
Total de Pasivo Circulante	\$ 600,000.00	600,000.00

Los datos corresponden a dos compañías diferentes; la razón circulante es de 1.41 para los dos productos de la división:

$$\frac{\text{ACTIVO CIRCULANTE}}{\text{PASIVO CIRCULANTE}} = \frac{\$ 850,000.00}{\$ 600,000.00} = 1.41$$

No obstante no se puede decir que ambas empresas tengan igual solvencia debido a lo siguiente: La compañía (A) para liquidar su Pasivo Circulante tendrá que disponer totalmente de sus recursos en Caja y Bancos, Cuentas por Cobrar y del 58 % de sus inventarios; no así la compañía (B) que aún cuando también tendrá que disponer de sus efectivos en Caja, Bancos y Cuentas por Cobrar, necesitaría además para cubrir la totalidad de su Pasivo Circulante solamente el 25 % de sus inventarios; si aplicamos los porcentajes anteriores a los inventarios, el resultado sería el siguiente:

Cía. (A) el 58 % de su inventario	\$ 600,000.00	\$ 348,000.00
Cía. (B) el 25 % de su inventario	\$ 400,000.00	\$ 100,000.00

Es más factible que la compañía (B) tenga menos dificultad para realizar ventas por \$ 100,000.00 para cubrir sus obligaciones, que la compañía (A) que tendría que obtener ventas por \$ 348,000.00.

De lo anterior podemos concluir que no obstante que las dos compañías tienen la misma razón circulante, en virtud de la mayor liquidez de sus partidas, debe considerarse con un mayor grado de solvencia la compañía (B).

Activo de Inmediata Realización a Pasivo Circulante.— Las partidas que intervienen en el cálculo de esta razón, son todas las que constituyen las de Activo Circulante, excepción de los inventarios, o sean: Caja y Bancos, Cuentas por Cobrar y Valores Realizables. Para el cálculo se divide el Activo de Inmediata Realización entre el Pasivo Circulante; una razón satisfactoria se considera el 100%, es decir que se cuente con un peso de Activo Inmediato por cada uno de Pasivo Circulante. A la realización de esta razón se le denomina "Prueba del Acido" por similitud de su función.

La aplicación de esta razón permitirá al administrador, juzgar la

posibilidad inmediata para liquidar el Pasivo Circulante, ya que tanto las Cuentas por Cobrar como los valores realizables pueden convertirse fácilmente en efectivo.

En términos generales podemos decir que todas las ventajas mencionadas con relación a la razón explicada en el punto anterior son aplicables a la presente.

Igualmente podemos concluir diciendo que es de gran importancia analizar la cobrabilidad de las Cuentas por Cobrar, pues es común en las empresas la existencia de saldos atrasados de dudosa recuperación para lo cual se juzga conveniente ajustar ese exceso en dichas cuentas a efectos de obtener mejores resultados en el estudio de las razones anteriores.

Ventas Netas a Cuentas por Cobrar.— El saldo de esta razón tiene como finalidad determinar el porcentaje de las ventas a crédito que permanecen pendientes de cobro, en renglones anteriores se mencionó que para el resultado de las pruebas del Capital de Trabajo y la del Acido resulten lo más apegadas a la realidad, es necesaria la valuación de las cuentas que se usan, principalmente la de Cuentas por Cobrar que después del efectivo viene siendo la de más fácil realización.

La razón se obtiene dividiendo el saldo de las cuentas por Cobrar entre el importe de las Ventas Netas a Crédito del ejercicio de la siguiente forma:

$$\begin{array}{r} \text{CUENTAS POR COBRAR} \\ \hline \text{VENTAS NETAS A CREDITO} \end{array} = \$ \frac{480,000.00}{4,000,000.00} = 0.12$$

El resultado nos indica que el saldo de las Cuentas por Cobrar es el 12% de las ventas a crédito efectuadas en el año. Si consideramos el año de 360 días y calculamos el 12% nos dá como resultado 43 días, que significa que las cuentas por cobrar pendientes de cobro equivalen a 43 días de venta; se considera señal de ineficiencia en los departamentos de créditos y cobranzas, el que una Cía., tenga cuentas por cobrar que exedan del plazo medio de crédito establecido.

Cabe hacer la aclaración que al hacer uso de esta razón se debe considerar los aspectos siguientes:

- a).— El saldo de las Cuentas por Cobrar al final del año o final del ejercicio puede ser mayor que el saldo medio del mismo; por lo tanto la proposición es engañosa.
- b).— El plazo medio de crédito de la empresa.

El resultado de esta razón puede influir notablemente en la decisión de decretar dividendos a una o a varias fechas determinadas como se verá más adelante; es conveniente saber con certeza, el grado y el tiempo de recuperabilidad de las inversiones en Cuentas por Cobrar a fin de programar los mencionados pagos.

En conclusión, el uso de estas tres razones (Activo Circulante a Pasivo Circulante, Activo de Inmediata Realización a Pasivo Circulante, y Ventas Netas a Crédito a Cuentas por Cobrar) dan una idea a la administración de la empresa sobre la solvencia de la misma, si ésta es aceptable lo será también la situación crediticia y se estará en condiciones de solicitar un préstamo cuando la situación y circunstancias lo ameriten después de los estudios necesarios para ello.

LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA EMPRESA.— Se entiende por Estructura Financiera la forma como están repartidos los valores Activos y Pasivos de una empresa. Las Sociedades Anónimas se financian mediante la suscripción de acciones por los propietarios, la reinversión de sus utilidades y los préstamos de sus acreedores. No obstante que por lo anterior, propietarios y acreedores tienen intereses en el negocio, la naturaleza de éste y los derechos y obligaciones de cada uno son diferentes; la proporción en que se combinan estos intereses tiene significación respecto a la estructura financiera de la empresa particularmente por lo que se refiere a su estabilidad.

Para que el administrador pueda darse una idea general de la situación financiera de la empresa en este aspecto, es necesario analizar los estados financieros, relacionando las siguientes razones que para ese fin se utilizan.

- a).— Capital Contable a Activo Total.
- b).— Capital Contable a Pasivo Total.
- c).— Capital Contable a Activo Fijo.

A continuación nos permitimos comentar cada una de ellas.

Capital Contable a Activo Total.— Esta razón nos indica el grado en que los accionistas son propietarios del negocio, y se calcula de acuerdo con la siguiente fórmula.

$$\frac{\text{CAPITAL CONTABLE}}{\text{ACTIVO TOTAL}} = \text{PROPORCION}$$

Esta relación debe ser proporcionada, pues aún cuando se puedan conseguir fondos con interés bajo y al aplicarlos a la explotación del negocio obtener beneficios superiores a los intereses pagados, debe tenerse el cuidado de no rebasar los límites establecidos para una administración atinada.

No existe regla general para determinar la proporción que deban guardar el Capital del Activo, toca al administrador pulsar la conveniencia de reinvertir o distribuir parcial o totalmente las utilidades.

Capital Contable a Pasivo Total.— Esta razón muestra el grado en que los acreedores y los dueños del negocio, han contribuido separadamente en la aportación de fondos invertidos en la empresa. Se calcula dividiendo el Capital Contable entre el total del Pasivo ejemplo:

$$\frac{\text{CAPITAL CONTABLE} = \$ 3'000,000.00}{\text{PASIVO TOTAL} \quad \quad \quad 600,000.00} = 5$$

En este ejemplo el uso de la razón indica que por cada peso que los acreedores han invertido en el negocio, los propietarios han aportado cinco. La experiencia ha enseñado que una relación de igualdad entre el Capital y el Pasivo como mínimo es satisfactoria, pero lo más conveniente es que la inversión de los propietarios sea superior a la de los acreedores, excepción hecha de las instituciones de seguros, fianzas y de crédito por su naturaleza especial.

Con la aplicación de esta razón, el administrador obtiene una idea general de como se encuentra la empresa, en este aspecto; en el ejemplo anterior la situación es satisfactoria, en caso contrario sería recomendable una

reversión de utilidades, capitalizándolas o reteniéndolas en espera de una situación más favorable para su distribución.

Capital Contable a Activo Fijo.— Esta razón nos indica qué proporción del Activo Fijo fué obtenida con el Capital de la empresa; se calcula dividiendo el Capital Contable entre el Activo Fijo, de la siguiente manera:

$$\frac{\text{CAPITAL CONTABLE} \quad \$ \quad 3'000,000.00}{\text{ACTIVO FIJO} \quad \quad \quad \$ \quad 2'000,000.00} = 1.5$$

El coeficiente de 1.5 nos indica que la totalidad del Activo Fijo ha sido obtenida con fondos provenientes del Capital Contable y que por tanto, parte del Activo Circulante, también ha sido financiado con Capital Contable.

En términos generales la inversión en Activos Fijos debe quedar cubierta con fondos del Capital Contable, o sea financiada por los propietarios del negocio; sin embargo las conclusiones anteriores no significan que si el Capital contable financió la totalidad del Activo Fijo, la situación financiera de la empresa esté en mejores condiciones que aquella que haya tenido necesidad de financiamiento externo, pues puede suceder lo contrario, debiendo solo interpretarse que la estructuración del negocio está sobre bases más sólidas; por lo que el administrador debe tener muy en cuenta esta razón, antes de sugerir o decretar un dividendo,

LA ESTABILIDAD DE LA EMPRESA.— El record de los resultados de los últimos cinco o diez años es también factor determinante que guía a los administradores en las proposiciones que sobre dividendos presentará a los accionistas.

Este record a que nos referimos no es un factor absoluto, pues deberá ser objeto de apreciación junto con el panorama económico actual y el que se vislumbra para el futuro. No sería atinado repartir dividendos cuando se prevee que una crisis se avecina.

“Un marcado ejemplo de la importancia de estos factores en las tendencias definidas en los pagos de dividendos, nos hace posible observar y explicar como en los años siguientes a la segunda guerra mundial, menos

de la mitad de las ganancias de las empresas se distribuyeron a los accionistas en comparación con 3/4 en 1939 y 2/3 en 1929; esta política conservadora se usó, debido a la dificultad de obtener capital nuevo en esos años" (10)

CARACTERISTICAS DE LOS ACCIONISTAS.— Si una compañía ha de buscar a los pequeños inversionistas para obtener capital, puede ser necesaria una política liberal de dividendos. Debe suponerse que la mayoría de estos accionistas han sido atraídos por el mayor beneficio que recibirán por su inversión en comparación con el que obtendrían si sus ahorros se colocaran en seguros, bonos del Gobierno, depósitos de ahorro, etc. Es de recomendarse en estos casos, una política estable de dividendos. Un récord o historia de dividendos pagados en forma regular ininterumpida durante algunos años significa un buen antecedente ante los ojos del inversionista y por lo tanto buena disposición de éste ante cualquier aumento de Capital.

Cuando el número de los accionistas es reducido y se trata de personas relacionadas entre sí como en el caso de Sociedades de tipo familiar, no es necesario el estímulo del dividendo para el inversionista, los casos de reparto son poco frecuentes o de presentarse se les da una forma distinta como se explicará al referirnos a las clases de dividendos.

LA NATURALEZA DEL NEGOCIO.— La naturaleza del negocio es factor primordial, pues no sería práctico aplicar una misma política en una empresa cuyas utilidades tienen grandes fluctuaciones y otra donde éstas se mantienen más o menos estables. Las empresas que están expuestas a fluctuaciones bruscas en sus resultados deben adoptar una política conservadora, pudiendo ser más liberales y distribuir un mayor porcentaje de utilidades aquellas cuyos resultados son normales y regulares.

CONSECUENCIAS FISCALES DEL REPARTO DE DIVIDENDOS.— Las consecuencias fiscales del reparto de dividendos deben considerarse desde el punto de vista de los accionistas ya que sobre éstos recae la acción fiscal.

(10) Gerstenberg W. Charles.— *Financiamiento y Administración de Empresas*. Cía. Editorial Continental, 1964, Pág. 510.

Cuando el número de accionistas es reducido, éstos pueden preferir no obtener distribuciones liberales de dividendos gravables, sino favorecer los dividendos en acciones, los cuales no están gravados con el objeto de:

- a.— Recibir dividendos en acciones los cuales están exentos del impuesto según nuestro régimen fiscal.
- b).— No recibir dividendos de ninguna especie para lograr un aumento en el valor en libros de las acciones con que cuentan.

Viéndolo desde otro punto de vista, cuando los accionistas que mencionamos anteriormente tienen necesidad de repartir dividendos anualmente ya sea porque así lo establece la escritura constitutiva o por acuerdo entre ellos, deberá tomarse en cuenta la tasa progresiva de impuestos que para estos casos señala el artículo 74 de nuestra ley del Impuesto sobre la Renta.

SECCION II

CLASES DE DIVIDENDOS

Los dividendos pueden clasificarse de acuerdo con la forma de pago o la fuente u origen de los mismos.

Atendiendo a la forma de pago pueden clasificarse en:

- 1).— Dividendos pagados en efectivo.
- 2).— Dividendos pagados con acciones.
- 3).— Dividendos pagados con certificados provisionales.
- 4).— Dividendos pagados en bienes.
- 5).— Dividendos pagados como sueldos.
- 6).— Dividendos pagados con "Scrip" (Documentos de crédito).

De acuerdo con la fuente u origen pueden clasificarse en:

- 1).— Dividendos provenientes de las utilidades y
- 2).— Dividendos provenientes del Capital.

DIVIDENDOS PAGADOS EN EFECTIVO.— La mayoría de los dividendos que se pagan en efectivo comúnmente provienen de las ganancias

retenidas, bajo circunstancias poco usuales (como lo vimos al hacer el estudio del Superávit), puede distribuirse del Superávit Pagado.

Algunas veces surge el problema de una empresa que tiene un Superávit repartible pero carece de recursos líquidos, se ocurre entonces pensar en la conveniencia de financiar el pago de dividendos mediante la obtención de un crédito. Esta medida aunque beneficiosa desde el punto de vista político interno de la empresa, puede no ser recomendable por presentar los siguientes inconvenientes:

- a).— Al obtener un crédito para financiar dividendos merma la capacidad crediticia del negocio, pues la línea, margen o crédito es de suponerse que se tramitó originalmente para facilitar la realización de operaciones corrientes.
- b).— Se origina un gasto por concepto de intereses el cual no muestra la característica común de los gastos de operación que en forma directa o indirecta tienden a generar un ingreso.

En mi opinión creo que la mejor forma de allanar este problema es programando los pagos por concepto de dividendos en forma trimestral, semestral o anual de tal manera que las fechas escogidas coincidan con recursos disponibles. La programación a que nos referimos puede realizarse con el auxilio del presupuesto de Caja del cual a continuación se presenta una forma a manera de ejemplo.

Este presupuesto es de gran utilidad para el administrador para proponer la fecha de pago del dividendo, pues compara los ingresos de efectivos estimados durante el período presupuestado mostrando la situación periódica resultante conforme se desarrolle el período de presupuesto.

La preparación del Presupuesto de Caja requiere pronósticos realistas y detallados de ventas, producción, compra de materiales, gastos de operación, etc. Estos informes se obtienen de estadísticas de la empresa combinadas con la experiencia y conocimientos sobre el negocio, el medio y las perspectivas para el futuro.

Al ilustrar el Presupuesto de Caja, se hizo en el supuesto de que la empresa había optado por pagar trimestralmente el dividendo decretado; la misma forma nos puede servir cuando se opte por una distinta periodicidad o a una fecha determinada.

Pero ahora cabe preguntar; ¿estarían conformes los accionistas con esa política de dividendos no inmediatos, habiendo sido la utilidad bastante considerable?; la distinción entre remanentes, utilidades y existencia en efectivo, es una de las difíciles explicaciones que los administradores deben hacer a los propietarios o accionistas de las empresas debido a que es posible que alguno de ellos pregunte; el Estado de Pérdidas y Ganancias presenta una utilidad de \$ 250,000.00, sin embargo, ¿qué ha pasado con dicha utilidad si en Caja existen únicamente \$ 30,000.00?; a la respuesta a tal pregunta radica uno de los méritos del Estado que nos muestra los cambios habidos en la posición de Caja durante el período de que se trate.

Por medio de este Estado, el accionista se percató de la situación de la empresa en cuanto al efectivo, comprendiendo, discutiendo y ayudando después, ya con conocimiento de causa a que la administración tome la política de pago que crea más conveniente.

A continuación se ilustra un "Estado de Origen y Aplicación de Fondos" por el período comprendido del 1o. de Enero al 31 de Diciembre de 1966.

EMPRESA, "X", S.A.

RESUMEN DE LOS CAMBIOS HABIDOS EN LA POSICION DE CAJA POR EL PERIODO COMPRENDIDO DEL 1o. DE ENERO AL 31 DE DIC. DE 1966.

FONDOS PROVISTOS:

De las operaciones:

UTILIDAD NETA DEL PERIODO \$ 250,000.00

Más: Cantidades que deben volverse a sumar a la utilidad:

DEPRECIACION APLICADA QUE NO REPRESENTA GASTOS HECHOS EN EFECTIVO \$ 29,326.00
 PROVISION PARA IMPUESTOS FEDERALES .. 62,500.00 \$ 341,826.00

DE LA LIQUIDACION DE ANTICIPOS A SUCURSALES 72,629.00

DE LA DISMINUCION EN:

CUENTAS POR COBRAR 51,098.00
 INVENTARIOS 7,651.00
 CUENTAS DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS 3,028.00
 DEL AUMENTO EN LAS CUENTAS POR PAGAR 13,290.00 75,067.00

TOTAL DE FONDOS PROVISTOS \$ 489,522.00

QUE SE EMPLEARON COMO SIGUE:

ACCIONES DE CAPITAL REDIMIDAS 295,000.00
 DIVIDENDOS PAGADOS EN EFECTIVO 84,700.00
 IMPUESTOS FEDERALES PAGADOS 43,157.00
 ADICIONES A EDIFICIO Y EQUIPO 183,053.00
 GASTOS DE MUDANZA, PAGADOS CON CARGO A LA RESERVA CREADA CON ESE OBJETO 50,000.00 655,910.00

DANDO COMO RESULTADO UNA DISMINUCION DEL EFECTIVO EN CAJA DE \$ 166,388.00

DIVIDENDO EN ACCIONES.— Un dividendo en acciones es una distribución de acciones por Capital adicional que reciben los accionistas existentes, sobre una base de prorrata proporcional al número de acciones con que cuenta cada uno.

Dos son las principales razones que hacen actuar generalmente a los administradores para declarar un dividendo en acciones; 1).—Consideran aconsejable reducir el valor de mercado de las acciones y así facilitar una distribución más amplia de la propiedad y 2).—La empresa después de obtener utilidades, puede decidir que no es aconsejable pagar dividendos en efectivo.

La declaración de un dividendo en acciones dará a los accionistas evidencia del aumento en su inversión sin interferir en la posición de Caja de la empresa. Si los accionistas prefieren efectivo en lugar de acciones, pueden venderlas y de esa forma recibirlo.

Algunas veces se declara un dividendo en acciones para proteger los intereses de los accionistas originales, ésto sucede cuando se piensa colocar una nueva emisión de acciones. Cuando se están reinvertiendo las ganancias en la empresa por espacio de varios años y llega un momento en el cual se necesita de Capital nuevo para seguir trabajando, surge el problema de vender acciones a un valor superior al nominal de acuerdo con las utilidades retenidas en el negocio.

La distribución de dividendos en acciones para nivelar el valor nominal con el valor en libros de las mismas puede facilitar las transacciones con los títulos que representan acciones para la nueva emisión, pues no habrá necesidad de calcular el sobre precio por diferencias en esos valores.

El dividendo en acciones proviene generalmente de las ganancias retenidas, aunque puede tener su origen en el Superávit Pagado como ya quedó explicado en el Capítulo III de este trabajo. En este último caso se requiere una consideración cuidadosa dada la fuente del dividendo, ya que no en todas las ocasiones este Superávit puede constituir una base firme para un dividendo de Capital.

Robert W. Johnson en su libro "Administración Financiera" argumenta que "Desde el punto de vista económico debe de pagarse en efectivo a los

accionistas comunes el dividendo que le corresponda, mientras éstos puedan obtener una mejor utilidad en otra parte considerando los riesgos incurridos. Esto puede ser llamado EL PRINCIPIO MARGINAL de la distribución de dividendos". (11)

Con esto se quiere dar a entender que si este principio teórico pudiera llevarse a la práctica, tocaría al accionista decidir si se le paga su dividendo para invertirlo en otro tipo de negocio de mayor rendimiento, o si lo reinvierte en la empresa nuevamente.

Los resultados que se obtienen con la aplicación de este principio pueden fácilmente ilustrarse con el ejemplo siguiente:

La Empresa "X", S. A., ha obtenido utilidad en el último año por \$ 300,000.00, tratándose de determinar el monto de ellas que deberá ser reinvertido, estimándose los coeficientes de 20, 10 y 5 % respectivamente para las alternativas de reinvertir \$ 100,000.00, \$ 200,000.00 ó \$ 300,000.00.

A continuación presentamos un cuadro desarrollando el ejemplo en el que se destina un renglón para determinar las perspectivas que ofrece cada una de las alternativas antes mencionadas.

(11) Johnson W. Robert.- Administración Financiera.- Ediciones SECSA, Cía. Editorial Continental, S. A. 1963, Pág. 606.

EMPRESA "X", S. A.

CUADRO REPRESENTATIVO DE LA UTILIDAD
MARGINAL SOBRE LA INVERSION.

POR EL EJERCICIO DE 19

Utilidades Reinvertidas	Utilidades Estimadas Totales		Utilidades Adicionales Estimadas		Incremento Marginal en las Utilidades	Tasa de Utilidad Sobre Inversión Original
\$ 0.00	300,000.00	— 0 —	— 0 —	— 0 —	— 0 —	— 0 —
" 100,000.00	320,000.00	20,000.00		20,000.00	20 %	20 %
" 200,000.00	330,000.00	30,000.00		10,000.00	10 %	10 %
" 300,000.00	335,000.00	35,000.00		5,000.00	5 %	5 %

De la lectura del cuadro anterior podemos deducir que si reinvertimos \$ 100,000.00, mejoraremos nuestras utilidades a largo plazo en \$ 20,000.00, esto representa una tasa del 20 % sobre los \$ 100,000.00 de inversión adicional; probablemente no las podríamos obtener mejores en otra parte considerando los riesgos incurridos. La reinversión de otros \$ 100,000.00 añadiría a nuestras utilidades \$ 10,000.00 adicionales que representarían una tasa de interés de 10 %; en forma similar, si reinvertimos \$ 100,000.00 más (es decir el total de \$ 300,000.00) se obtendrá un ingreso marginal en las utilidades solamente de \$ 5,000.00 o sea una tasa de utilidad de 5 %, la cual por ser relativamente baja, podríamos superar canalizando la inversión hacia otra empresa que ofreciera mejores ventajas en cuanto a rendimientos y riesgos.

Cabe hacer la aclaración de que la aplicación de este principio presenta el problema de estimar acertadamente los porcentajes de utilidad probables de la empresa así como predeterminar las tasas de rendimiento futuro de las otras empresas que se ofrecen a los accionistas.

A pesar de los inconvenientes señalados en el párrafo anterior no puede prescindirse del principio marginal de la distribución de dividendos a la hora de pulsar las alternativas posibles de inversión; de lo acertado de las decisiones que se tomen dependerán en razón directa de la proximidad de las estimaciones a la realidad.

DIVIDENDOS EN CERTIFICADOS PROVISIONALES.— Un dividendo en certificados provisionales es una distribución de Superávit a los accionistas en forma de documentos o promesas de pago del mismo en una fecha determinada. Los documentos se llaman "Certificados de Dividendos" ("Scrip"). Generalmente causan interés a una tasa fija desde la fecha del documento; la administración de una empresa considerará conveniente pagar un dividendo de esta naturaleza bajo las siguientes circunstancias:

- 1).— La empresa tiene ganancias aceptables pero insuficiente efectivo para garantizar un pago de esa naturaleza; sin embargo los directores sienten que deben darles a sus accionistas actuales las ganancias del pasado inmediato, en lugar de retener todo el derecho de esas ganancias para el beneficio de accionistas futuros.
- 2).— Un dividendo en acciones no sería recomendable debido a que no se espera que las ganancias futuras aumenten suficientemente para

permitir dividendos regulares sobre la cantidad aumentada de acciones que estarían en circulación.

- 3).— La empresa quiere mantener un récord establecido de dividendos sin hacer el pago en efectivo inmediatamente.

DIVIDENDOS PAGADOS EN BIENES.— Los accionistas pueden recibir el pago de dividendos en otros Activos además de efectivo, llamándose entonces "Dividendos de Bienes" o "Dividendos en Clase o en Especie".

Los Activos sin embargo tienen que ser de tal índole que admitan la necesaria división sin perder su valor. Generalmente son valores de otras compañías o valores emitidos por corporaciones gubernativas.

Roy B. Kester en su libro Contabilidad Superior Segundo Tomo, nos muestra un ejemplo de esta clase de dividendos consistente en el pago que por medio de "Bonos de la Libertad del Gobierno de los Estados Unidos" (emitidos por el gobierno para ayudarse a financiar operaciones de la segunda guerra mundial) hicieron algunas empresas a sus accionistas en vez de convertirlos primeramente en efectivo para repartir su producto. (12)

Los terrenos pueden dividirse de tal modo que resultan aceptables como partes equitativas de un dividendo.

DIVIDENDOS PAGADOS COMO SUELDOS.— Como método peculiar para la liquidación de dividendos tenemos el del pago de sueldos excesivos que viene a ser, en suma, una cuestión de teneduría de libros.

En una empresa en la cual todos los accionistas son funcionarios de la entidad, pueden abonarse sueldos extraordinarios, además de los que se pagan regularmente en lugar de retirar dividendos.

Los tribunales (E. U.) han fallado que siempre que todas las partes interesadas (fundadores, accionistas, consejeros y funcionarios) acepten el plan para la distribución de utilidades mediante el pago de sueldos no hay objeción

(12) Kester B. Roy. Contabilidad Teórica y Práctica.- Editorial Labor, S A II Tomo 1964, Pág. 607.

que hacer al procedimiento; los sueldos así pagados usualmente estarían en proporción a la cantidad de acciones poseídas por cada cual y en tal sentido, se convierten en dividendos, solo que los asientos en los libros se hacen como sueldos, los pagos asentados, sin embargo, se consideran como dividendos y no como sueldos para efectos de clasificación ya que éstos (los sueldos) se compensan con la cantidad a que el accionista tenga derecho, de acuerdo con lo que se haya decretado de dividendos. (13)

En mi opinión este procedimiento en nuestro país es improcedente si se toma en cuenta nuestro sistema impositivo; por otra parte es inconveniente para la empresa, los trabajadores y el propio accionista por las siguientes razones:

- 1).— La empresa estaría presentando una situación que no es real, en cuanto a la utilidad del ejercicio, si se consideran estos sueldos como gastos propios del negocio.
- 2).— Basándose en lo anterior, al tener una utilidad más baja que lo que realmente es, estaríamos partiendo de una base falsa para el "Proyecto de Aplicación de Resultados", principalmente en lo que respecta a la participación de utilidades de los trabajadores.
- 3).— Por otra parte el accionista estaría soportando una doble tributación, de acuerdo con nuestro sistema impositivo; ya que estaría por un lado pagando los impuestos correspondientes a los sueldos, (Impuestos sobre Productos de Trabajo, Impuestos sobre Sueldos) y por otro lado al efectuar la compensación de su dividendo con lo que se le ha dado como sueldo durante el año, en carácter de anticipo se tendría que pagar de nuevo el Impuesto sobre Producto de Capital que enumera el artículo 60, fracción V de la Ley del I. S. R.

Una modalidad que se podría adoptar para que este sistema de pagos de dividendos tuviera aplicación correcta en nuestro medio, es considerar los

(13) Kester B. Roy.- Contabilidad Teórica y Práctica.- Editorial Labor, S. A. II Tomo 1964, Pág. 606.

sueldos como anticipos a cuenta de dividendos evitándose de esa manera la carga impositiva que la Ley de Hacienda del Estado No. 81 y la del I. S. R. impone a toda persona que perciba un sueldo o salario; así como la Ley del Seguro Social a toda aquella persona que esté unida a una persona física o moral por medio de un contrato de trabajo bajo la dirección y dependencia de ésta. Esta solución no afectaría a los resultados del ejercicio, por lo que no perjudicaría al fisco ni a los trabajadores; ya que se parte de una base real al pagar el impuesto y al distribuir las utilidades que correspondan a aquellos.

Sección III

POLITICAS DE DIVIDENDOS.

Habiéndose considerado todos los factores que afectan la política de dividendos, así como las diversas modalidades de los mismos, nos ocuparemos en esta sección de las circunstancias bajo las que cada política podría justificarse.

Uno de los factores necesarios para que una empresa alcance el éxito esperado, consiste en trazar un plan para la obtención y uso útil y acertado de los recursos necesarios; este plan representa lo que se llama política financiera y la agudeza del administrador para determinarla se refleja en la política de dividendos de la empresa.

Las políticas que pueden ser adoptadas para el pago de dividendos se enumeran a continuación: (14)

- 1).— Una política de dividendos no inmediatos.
- 2).— Pago de dividendos regulares.
- 3).— Pago de dividendos regulares y suplementarios.
- 4).— Pago de dividendos irregulares.
- 5).— Pago de dividendos regulares en acciones por un tiempo determinado.

(14) Gerstenberg W. Charles.- Financiamiento y Administración de Empresas. Cía. Editorial Continental.- 1964. Pág. 507.

6).— Pago de dividendos regulares más dividendos en acciones.

UNA POLITICA DE DIVIDENDOS NO INMEDIATOS.— Esta política puede estar justificada en las siguientes situaciones :

- a).— La compañía es joven y está en proceso de expansión.
- b).— El capital adicional necesario no puede reunirse, sin un costo exclusivamente alto, debiendo por lo tanto las ganancias reinvertirse en el negocio.
- c).— Los accionistas tienen la esperanza de un beneficio mayor sobre su inversión, y mientras tanto están satisfechos con el aumento del valor en libros de sus acciones.

Después de un período sin decretar dividendos, con el consiguiente aumento del Superávit, puede ser una buena política declarar un dividendo en acciones, así los accionistas aunque no reciben efectivo, pueden mostrarse más optimistas e interesados, ya que si su participación en el capital de la empresa es ahora mayor; lógico es suponer que la empresa está obteniendo utilidad.

UNA POLITICA DE DIVIDENDOS REGULARES.— Esto significa la adopción por parte de la empresa de una tasa regular de dividendos bastante estable, que constituiría un índice a su vez de la estabilidad financiera de la empresa. Al adoptar esta política será conveniente sostenerla para evitar así las repercusiones adversas que acarrearía un cambio, en relación con inversionistas, banqueros, etc. quienes verían en ello un signo de descontrol y decadencia de la misma.

Los accionistas, por supuesto tienen el derecho de esperar que conforme aumente la utilidad, aumenten también sus ingresos; por lo tanto una política estable de dividendos no debe significar una línea inflexible, sino el pago de una tasa justa de beneficio, tomando en consideración al crecimiento gradual de un negocio.

Las ventajas de la estabilidad del pago de dividendos son :

- a).— Facilita el financiamiento a largo plazo. Si la empresa prevee la necesidad de recibir créditos a largo plazo, los inversionistas tendrán ya un antecedente bastante sólido al observar que dicha

empresa paga desde hace varios años una tasa de dividendos estable.

- b).— Facilita el problema de la planeación a largo plazo.— La empresa al hacer sus presupuestos futuros tomará como erogación necesaria un % determinado de la utilidad para reportarse como dividendo por lo que así la planeación a futuro de su solvencia estará calculada sobre bases más sólidas.
- c).— Mejora el crédito de la empresa, por otra parte aumenta y estabiliza el valor de mercado de las acciones en circulación.
- d).— Crea la confianza de los accionistas en la dirección.

Por lo anterior podemos concluir que es más conveniente una política de dividendos moderados pero estables en lugar de una política fluctuante.

UNA POLITICA DE DIVIDENDOS REGULARES Y SUPLEMENTARIOS.— En los Estados Unidos a este tipo de dividendos suplementarios frecuentemente se les llama "Melones" ("Melons") (15) y consisten en que los accionistas no esperen una tasa creciente de dividendos en el futuro, sin embargo si un pago de año con año de extras, hasta que éstas son tan esperadas como el dividendo regular.

Este tipo de dividendo regular y suplementario es recomendable cuando la empresa posee una estabilidad bastante aceptable como para hacer frente anualmente, sin menoscabar su situación financiera a las erogaciones que significa el pago de un dividendo regular; y todavía se considere acertado declarar uno suplementario o extra, ya sea porque hubo más utilidad de la que se esperaba, o porque hay demasiada acumulada; generalmente en estos casos el dividendo regular se establece conservadoramente a una tasa inferior a la normal a fin de tener un margen disponible para situaciones que se presenten adversas; cuando esto no acontece se opta por una extra o melón.

UNA POLITICA DE DIVIDENDOS IRREGULARES.— Una política de de dividendos irregulares es enteramente apropiada para una empresa que tiene utilidades altamente inestables. La política se basa en el principio sobre la

(15) Gerstenberg W. Charles.- Financiamiento y Administración de Empresas.- Cía. Editorial Continental.- 1964, Pág. 513.

proporcionalidad entre los dividendos y las utilidades de la empresa; la irregularidad de los dividendos puede referirse al monto, a las fechas de pago, o ambos factores combinados.

UNA POLITICA DE DIVIDENDOS REGULARES EN ACCIONES POR UN TIEMPO DETERMINADO.— La situación que hace adoptar esta política es la obtención de utilidades combinadas con la necesidad de retener el efectivo en el negocio; en algunas empresas que tienen programa de expansión que requieren la inversión de grandes cantidades de capital año tras año, pueden justificadamente adoptar una política de dividendos regulares en acciones en lugar de cubrirlos en efectivo; sin embargo tal política solo puede aplicarse temporalmente ya que la constante división de la propiedad de la empresa en un mayor número de acciones puede resultar inconveniente en períodos de ganancias menores dando como resultado que el valor de dichos títulos descienda y dificulte las posibilidades de futuros financiamientos mediante aumentos de capital.

UNA POLITICA DE DIVIDENDOS REGULARES MAS DIVIDENDOS EN ACCIONES.— Esta política es justificable cuando la empresa se encuentra en cualquiera de las tres situaciones siguientes :

- a).— Quiere continuar su récord de pagos en efectivo.
- b).— Ha reinvertido parte de sus ganancias y necesita capitalizar después de repartir dividendos.
- c).— Desea repartir sus utilidades pero no puede hacerlo totalmente en efectivo.

Omitimos el dar mayores explicaciones sobre los puntos anteriores, ya que han quedado ampliamente explicados en la sección correspondiente a las clases de dividendos.

Por lo que se refiere a los intereses de los accionistas al adoptarse la política de cubrir dividendos regulares en efectivo y en acciones, pueden resultar beneficiados al ofrecérseles la oportunidad de aumentar la inversión conservando las acciones recibidas como dividendos, o bien vender estos títulos para quedar en situación similar a la que presentaría una política de dividendos pagada totalmente en efectivo.