

DIVIDENDOS

- 1.1. DETERMINANTES DE LAS FORMAS DE RETORNO DE EFECTIVO A LOS ACCIONISTAS**
- 1.2. Formas de retorno de efectivo a los accionistas**
- 1.3. Evidencia histórica**
- 1.4. Diferencias en la práctica de dividendos entre países**
- 1.5. Antecedentes en las políticas de pago de dividendos**
- 1.6. Relevancia de los dividendos**
- 1.7. Efectos impositivos**
- 1.8. Razones para el pago de dividendos**
- 1.9. Acciones, acreedores, directivos y dividendos**

¿Cómo se determina el retorno para los accionistas?



La rentabilidad sobre el patrimonio o **Return On Equity (ROE)** es un indicador clave para evaluar la situación financiera de una compañía. Su seguimiento aumentará la confianza de los accionistas en retribución de su patrimonio.

DIVIDENDOS

Los accionistas de una empresa aportan capital con la expectativa de obtener un retorno por su inversión y el riesgo de haber confiado en dicha inversión de capital.

Esa aportación que hacen los socios como capital social se registra en el rubro **CAPITAL CONTABLE** del Balance General.

Con el tiempo y por decisión de sus accionistas, la empresa puede acumular las utilidades netas generadas para dar lugar a resultados acumulados que también se registran en el mismo Capital Contable.

O sea que, el patrimonio del balance general contabiliza todos los montos correspondientes a los accionistas de la empresa, sobre la cual esperan obtener un retorno conocido como rentabilidad sobre el patrimonio o aportación denominado **Return On Equity (ROE)**.

¿Cómo se calcula su retorno?

El ROE constituye uno de los principales indicadores al que se debe realizar seguimiento para el análisis financiero de las empresas. Consiste en dividir los siguientes conceptos:

Utilidad Neta (Edo de Resultados y Capital Contable) = ROE
Capital Contable o Patrimonio Neto (Balance General)

Este indicador suele calcularse con una periodicidad anual y considera la utilidad neta de un año respecto al patrimonio neto del anterior o el promedio del patrimonio

DIVIDENDOS

neto del año anterior y del cierre de periodo correspondiente a la utilidad neta considerada.

Esta es una medida de retorno de corto plazo que refleja la rentabilidad o utilidad obtenida por la empresa a favor de sus accionistas.

Por ejemplo, en la Industria Extractiva es la que presentó el mayor retorno entre el 2020 y 2021, con un ROE anual de 13.93 % en promedio.

El resultado del ROE será positivo si la utilidad neta es positiva y lógicamente será negativo si la utilidad neta también lo es. Aunque es deseable un resultado positivo, no siempre significa generación de valor para los accionistas.

Esto dependerá de si el ROE es superior al costo de oportunidad del capital, que por diversos motivos también podría ser inferior en un determinado periodo anual.

Lo importante será que en el mediano o largo plazos el ROE sea mayor al costo de oportunidad del capital. Es decir, el costo no sea mayor a las utilidades.

Sin duda, el ROE es un indicador sencillo de calcular, solo se requieren los estados financieros de la empresa para encontrar la utilidad neta del ejercicio de interés y el patrimonio neto asociado a ese resultado. Una correcta elaboración de los estados financieros será clave para que el ROE refleje de forma adecuada el retorno patrimonial de la empresa.

DIVIDENDOS

¿Cuántas formas existen de remunerar al accionista?

Existen diferentes formas de remunerar al Accionista:

- a) **Recompra de las acciones**
- b) **Pago en efectivo con Dividendos**
- c) **Pago con Acciones**

Cuando se aborda el tema de remunerar a los accionistas, las empresas se encuentran ante una variedad de opciones disponibles.

Entre las formas más comunes de remunerar a los accionistas, destacan:

- 1) **La recompra de acciones,**
- 2) **El pago de dividendos en efectivo y**
- 3) **El pago en acciones.**

Cada una de estas estrategias presenta sus propias características distintivas y beneficios inherentes, y las empresas pueden seleccionar aquella que mejor se ajuste a sus necesidades y metas corporativas.

La recompra de acciones es una táctica que consiste en que la propia empresa adquiera sus propias acciones en el mercado público.

Con esta medida tiene como consecuencia la **reducción del número total de acciones en circulación, lo**

DIVIDENDOS

cual puede generar un incremento en el valor de las acciones restantes y mejorar el valor por acción para los accionistas existentes.

Además, con la recompra de acciones se presenta como una forma eficiente de utilizar el excedente de liquidez de la compañía, al tiempo que provee un retorno directo a los accionistas.

Las razones por las cuales una empresa decide realizar una recompra de acciones pueden ser variadas.

Entre estas se encuentran:

- a) El deseo de aumentar el valor por acción,**
- b) Reducir la dilución de las acciones en circulación,**
- c) Enviar señales positivas al mercado respecto a la confianza en el desempeño futuro de la empresa,**
- d) Utilizar de manera eficiente el exceso de capital o, simplemente,**
- e) Restituir el sobrante de recursos a los accionistas.**

En esta práctica, la empresa anuncia su intención de llevar a cabo la recompra de acciones y establece un plan que puede abarcar un período específico.

A través de intermediarios financieros, la compañía adquiere o compra sus propias acciones en el mercado

DIVIDENDOS

abierto o bien, entabla negociaciones directas con los accionistas.

Las acciones adquiridas pueden ser canceladas, lo cual conlleva una disminución en el número total de acciones en circulación, o bien pueden conservarse como acciones en tesorería, las cuales la empresa puede destinar en el futuro a otros fines, como retribuir a los empleados mediante la concesión de *stock options*, o bien la posibilidad de comprar acciones por parte de los empleados, como lo fue el caso de Enron y de muchas empresas que lo hacen como un beneficio para sus ejecutivos.

Esta política de recompra de acciones puede tener un efecto sumamente positivo, ya que, al reducir la cantidad de acciones en circulación, se incrementa el valor por acción. Es decir, las rebanadas del pastel son mas grandes para cada accionista, o sea, más utilidad.

Al contar con un menor número de acciones en el mercado, los beneficios futuros de la empresa se distribuyen entre un grupo más reducido de acciones, lo cual puede resultar en un aumento potencial del valor intrínseco de cada acción. El valor intrínseco de una acción significa que tiene un valor en el Mercado de Valores, pero otro es el que realmente tiene. En otras palabras:

Valor intrínseco vs Valor de Mercado

DIVIDENDOS

El valor intrínseco es una forma de describir el valor percibido o valor verdadero de un activo. Esto no siempre coincide con su precio de mercado porque los activos pueden estar sobrevaluados o infravalorados. Es un valor teórico basado en los datos de la empresa donde el valor puede estar influenciado por expectativas de la alta dirección.

Todo esto, ¿Para qué me sirve en cuanto a la toma de decisiones que debo hacer?

Cuando el valor intrínseco es mayor que el valor de mercado se dice la que acción está subvaluada y esto se interpreta como una señal o sugerencia de que debemos comprar la acción.

Cuando el valor intrínseco es menor que el valor del mercado se dice que la acción está sobrevaluada y se sugiere la venta inmediata.

Las empresas estadounidenses han recurrido cada vez más a la recompra de acciones. Desde 1997, el monto total de recompra de acciones ha superado los dividendos en efectivo pagados por las empresas estadounidenses.

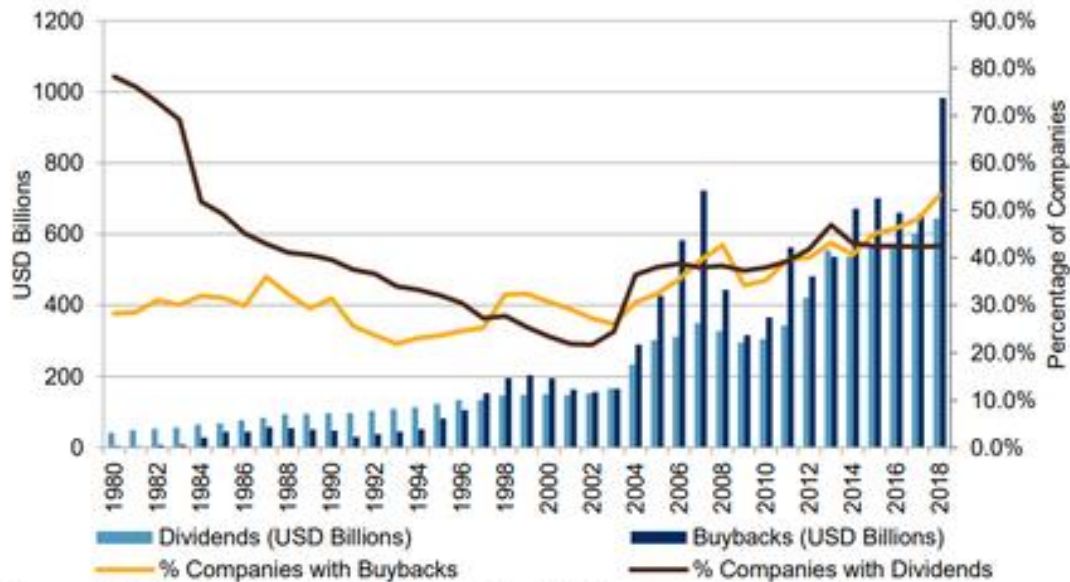
La proporción de empresas que pagan dividendos ha disminuido al 43% en 2018, en comparación con el 78% en 1980, mientras que la proporción de empresas que realizan recompras de acciones ha aumentado al 53% desde el 28% en el mismo período de tiempo.



DIVIDENDOS

El aumento en el uso de la recompra de acciones se debe principalmente a algunas ventajas clave de este método, que incluyen beneficios fiscales y flexibilidad financiera.

Exhibit 1: Aggregate Dividends and Buybacks Paid by U.S. Firms and the Percentage of Firms with Positive Dividends and Buybacks in the U.S.



Source: S&P Dow Jones Indices LLC, Compustat. Only listed companies with fundamental data available in Compustat are calculated. Data as of fiscal year-end from 1980 to 2018. Dividend and buyback data may include the amount paid for preferred shares. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes.

Por contra a la recompra de acciones, nos encontramos con el pago de dividendos en efectivo.

Esta modalidad implica que la empresa distribuya parte de sus ganancias a los accionistas en forma de dividendos pagados en efectivo.

El monto de estos dividendos se calcula en función de la cantidad de acciones que tiene cada accionista.

DIVIDENDOS

Los dividendos que se pagan en efectivo constituyen una forma directa de recompensar a los accionistas, ya que estos reciben una suma monetaria que pueden utilizar según sus necesidades y preferencias.

Además, los dividendos representan una manera de generar ingresos pasivos para los accionistas, lo cual puede resultar atractivo para los inversores que buscan obtener un flujo de efectivo regular y estable.

En lo que respecta al pago en efectivo con dividendos, se hace hincapié en que esta práctica implica que la empresa, en virtud de sus utilidades, distribuya una porción a los accionistas en forma de dividendos en efectivo.

¿Cómo se calculan estos dividendos?

Estos dividendos se calculan basándonos en la cantidad de acciones que posee cada accionista, de modo que aquellos que cuenten con una mayor participación accionaria recibirán un monto proporcionalmente más significativo. Y así se determina la UPA (utilidad por acción).

Los dividendos en efectivo, al proporcionar una suma monetaria directa a los accionistas, se presentan como una forma tangible de recompensar su inversión.

DIVIDENDOS

Al recibir una cantidad de dinero, los accionistas tienen la libertad de destinar estos fondos de acuerdo con sus necesidades y preferencias personales, ya sea para cubrir gastos cotidianos, invertir en otras oportunidades financieras o incluso reinvertir en la misma empresa, que, desde mi punto de vista personal, esta última es la más sensata y como hemos visto, no hay mejor inversión que en mi propia empresa.

Además, los dividendos en efectivo también representan una vía para generar ingresos pasivos para los accionistas.

Al recibir regularmente dividendos por su participación en la empresa, los inversores pueden contar con un flujo de efectivo recurrente que les brinda estabilidad financiera y les permite disfrutar de los frutos de su inversión sin necesidad de realizar nuevas transacciones o negocios.

Por otro lado, el pago en acciones supone que la empresa distribuya nuevas acciones entre los accionistas en lugar de otorgarles una compensación económica directa.

En este caso, los accionistas reciben un número adicional de acciones de la empresa en proporción a las que ya poseen. Este enfoque puede ser especialmente beneficioso para las empresas que buscan conservar su efectivo y utilizarlo estratégicamente para reinvertir en su crecimiento y desarrollo.

DIVIDENDOS

Desde la perspectiva de los accionistas, el pago en acciones ofrece ciertos beneficios sustanciales.

- 1) En primer lugar, esta estrategia incrementa su participación accionaria en la empresa, lo cual les otorga un mayor control y poder de decisión en relación con las decisiones empresariales.**
- 2) Además, al recibir acciones adicionales, los accionistas tienen la oportunidad de compartir los beneficios futuros y el potencial de crecimiento de la empresa.**
- 3) A medida que la compañía prospera y el valor de sus acciones aumenta, los accionistas pueden obtener ganancias sustanciales a largo plazo a través de la apreciación del valor de sus participaciones.**

En Europa es mucho más común la cultura del dividendo. Esto se debe en parte a la importancia que se le da a la estabilidad y a la generación de ingresos regulares para los inversores.

De hecho, según un estudio de *Allianz Global Investors*, el 80% de los inversores europeos prefiere el dividendo en efectivo que el dividendo en acciones frente al crecimiento del precio de la acción.

Y, entre los sectores que más dividendos en efectivo reparten en Europa se encuentran el bancario, el asegurador, el petrolero y el eléctrico.

DIVIDENDOS

Además, en muchos países europeos, existen reglamentos y prácticas contables que favorecen el pago de dividendos en efectivo.

Estos reglamentos pueden incluir restricciones en la recompra de acciones propias o requisitos de aprobación específicos para realizar recompras.

Al mismo tiempo, los dividendos pueden beneficiarse de tratamientos fiscales más favorables en comparación con las recompras de acciones, lo que hace que los dividendos sean más atractivos tanto para las empresas como para los accionistas.

¿Qué hacer fiscalmente cuando se pagan dividendos?



De conformidad con el artículo 181 de la Ley General de Sociedades Mercantiles se pueden distribuir los dividendos siempre y cuando se acuerde mediante asamblea ordinaria de accionistas, misma que debe realizarse por lo menos una vez al año, dentro de los cuatro meses siguientes al término del ejercicio, y cuyo objetivo es que se aprueben los estados financieros del ejercicio.

DIVIDENDOS

Desde el punto de vista fiscal el numeral 76 fracción XI de la LISR indica que es obligación de las personas morales que distribuyan dividendos:

- Efectuar el pago con cheque nominativo no negociable del contribuyente, expedido a nombre del accionista o a través de transferencias de fondos, en ambos casos a favor del socio o accionista.
- Emitir el CFDI respectivo, que señale el monto del dividendo, el ISR retenido, si proviene de CUFIN, y si la persona moral realizó el entero de ISR, de conformidad con el precepto 10 de la LISR, junto con el pago del dividendo o utilidad.
- Se puede optar por emitir un CFDI anualizado, a más tardar en enero del año siguiente a la distribución, y
- Retener el 10 % sobre el monto de los dividendos pagados a personas físicas

Cabe señalar que el comprobante que se emite es el CFDI de esquema de pagos y retenciones con el complemento de dividendos correspondiente.

Debemos considerar a los dividendos desde el punto de vista fiscal y también desde el punto de vista contable.

Desde el **punto de vista fiscal** debemos entender como dividendo la ganancia distribuida por de personas morales residentes en México a favor de sus accionistas.

DIVIDENDOS

Desde el **punto de vista contable**, un dividendo es el derecho que tienen los accionistas de participar en las utilidades de acuerdo con los registros contables (Balance General y Estado de Resultados y Estado de Variaciones del Capital Contable) una vez que ya hubiera sido calculado y pago el PTU a los trabajadores, pagado el ISR, en la inteligencia que nunca podrán ser pagadas cantidades mayores al monto de las utilidades verdaderamente obtenidas o sea no debe haber simulación para pagar más dividendos.

Existen **dos tipos de Utilidades**:

- a) Utilidad Contable
- b) Utilidad Fiscal

Los dividendos deben ser repartidos con base a la Utilidad Contable de acuerdo con la Ley General de Operaciones Mercantiles con base en lo acordado en la Asamblea de Accionistas.

Los dividendos entregados a los accionistas deben pagar ISR con base al cálculo de un factor de 0.4286 el cual se determina de la siguiente manera:

Se debe quitar o restar la unidad (1) al impuesto que se pagaría, o sea la tasa del artículo 9 de la LISR del 30% quedando por diferencia 70% O sea $100.00 - 30\% = 70\%$ o sea $1/70 = 0.014286$ (-) $0.01 = 0.4286$ y éste se multiplica por los dividendos pagados y el resultado es el ISR a pagar al SAT.

DIVIDENDOS

**VIDEO DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS CONTADOR
CONTADO Esteban J.**