



Revista de Ciencias Económicas

PUBLICACION DEL COLEGIO DE GRADUADOS EN CIENCIAS ECONOMICAS

Registro de Propiedad Intelectual N° 631.176

Año LV

Abril a Junio de 1967

Serie IV, N° 28

SUMARIO

PÁG.

Ajustes de estados contables en períodos de inflación

La Dirección 93

COLABORACIONES

Las fluctuaciones del poder adquisitivo de la moneda y los estados contables

Horacio López Santiso 97

La Sociedad Anónima y la situación inflacionaria

Pedro P. Megna 101

DOCUMENTOS

Informe de la Comisión Especial proponiendo normas de ajuste a los estados contables en períodos de inflación

117

EJEMPLIFICACIONES

Ajuste para tener en cuenta la pérdida del poder adquisitivo de la moneda

William Leslie Chapman 139

Ajuste de los estados contables de una empresa al 31 de diciembre de 1966

Horacio López Santiso 156

Dirección y Administración

Viamonte 1592 (2° Piso)

Buenos Aires

de PEDRO P. MEGNA

7.244

6.3333

CITACION

La Sociedad Anónima y la situación inflacionaria

Esta colaboración fue entregada por su autor para su publicación antes de dictarse la ley 17.335. Lamentablemente ésta repite en general la línea de la anterior N° 15.272 y no contempla los múltiples problemas que señala y analiza el autor. Por lo tanto, el artículo seguirá siendo de permanente actualidad hasta tanto se dicte una ley integral que afronte todos estos problemas frente a la realidad económica.

LA DIRECCIÓN

Los fenómenos que directa o indirectamente produce la depreciación monetaria en todos los órdenes que afectan el patrimonio de las empresas, para el caso especial de las sociedades de capital, hace necesario considerar algunos aspectos, que frente a la intangibilidad del capital, se vinculan con normas legales y estatutarias, que deben ser analizadas para obtener una justa apreciación de las situaciones que se presentan.

I. INTERPRETACIÓN DEL ARTÍCULO 369 DEL CÓDIGO DE COMERCIO

Consideramos en primer término el problema previsto en el artículo 369 del Código de Comercio, que en su primera parte precisa que los Directores y Administradores, cuando tengan conocimiento de que el capital social ha sufrido una pérdida del 50 %, tienen la obligación de declararlo ante el Tribunal de Comercio respectivo, publicando su declaración en los diarios del domicilio de la sociedad, y en su segunda parte establece que si

esa pérdida es del 75 %, se considerará la empresa disuelta "ipso jure".

Sobre ambos aspectos señalados, estimamos solamente hacer referencia por su importancia, a lo previsto en la segunda parte de la norma legal comentada, pues es indiscutible que el propósito del legislador al sancionar medida tan extrema como es la disolución "ipso-jure" de la sociedad por pérdida de más del 75 % del capital social, ha tenido por fundamento cuando se trata de sociedades de capital, cuyos miembros sólo responden hasta el monto de sus aportes, prever que el mantenimiento de una situación de pérdida iría en evidente perjuicio de los terceros y acreedores que continuaran contratando con la sociedad.

En el caso planteado resulta oportuno estudiar qué debe interpretarse por "capital social" para relacionarlo con el monto de las pérdidas, de donde surgirá el porcentaje a que hace referencia la norma legal. Sobre este particular, como bien lo enseña Vivante al comentar el artículo 146 del antiguo Código Italiano, resulta evidente que la pérdida que fundamenta la aplicación de la disolución de la sociedad debe resultar no de las cifras que arroja el saldo final del balance, sino del valor real del patrimonio social, obtenido del estudio del valor actual de los bienes y el monto de las obligaciones, es decir, que debe resultar de las pérdidas reales de explotación y del ajuste del capital social, tomando para este último un concepto más amplio, que debe involucrar además del capital suscrito, las reservas legales, estatutarias y de libre disponibilidad como extensión del capital social, como así también los mayores valores que pudieran tener principalmente los rubros que comúnmente se incluyen bajo las denominaciones de "Activo Fijo" o de "Bienes de Uso".

La norma más predominante para la valuación de los rubros consignados en la denominación de Activo Fijo o Bienes de Uso es el ajustar en los balances anuales las partidas por su valor de costo y de inversión, con más las mejoras que aumentan su vida útil y deduciendo las amortizaciones que técnicamente corresponden en función a las desvalorizaciones que experimentan con el uso y explotación. Ese es el criterio predominante en la mayor parte de las legislaciones y entre nosotros, de una norma prácticamente consagrada por todas las empresas.

Las profundas variaciones que ha experimentado el valor económico de nuestro signo monetario ha alterado según pensamos el criterio expuesto, de manera que es de público reconocimiento que

los bienes de las empresas y consecuentemente el capital social, no refleja la exacta situación; de ahí que no pueden tomarse ortodoxamente las cifras del balance para determinar las situaciones a que hace referencia el artículo 369 del Código de Comercio.

Ampliando lo expuesto, no debe también descartarse que, además de los valores incorporados en un estado contable como Bienes de Activo fijo o de uso, pueden existir otras cuentas como por ejemplo Créditos en moneda extranjera, existencia de títulos públicos, acciones en cartera, participaciones en otras sociedades, etc., que en su contabilización se encuentran afectadas por la desvalorización del poder adquisitivo de la moneda.

Por último señalamos que consecuente con la opinión del tratadista citado, como así también de autores nacionales y de la jurisprudencia judicial y administrativa de nuestro país, la relación debe entonces correlacionarse, para la adecuada interpretación de la norma que comentamos en la fórmula "pérdidas-patrimonio", que por otra parte se adecua a la prescripción del art. 315 del Código de Comercio, que declara la responsabilidad de la sociedad anónima frente a terceros, considerando la "masa social" compuesta del fondo social y de los beneficios acumulados.

Entendemos por lo tanto, que en los casos de una empresa que actúa con la naturaleza jurídica de sociedad anónima, cuando se debe analizar su situación a fin de aplicarle las normas respectivas, corresponde en su consecuencia proceder a efectuar un análisis de la situación económica y financiera de cada entidad, para juzgar en forma lógica la disposición legal que comentamos, pues toda pérdida que surge de los libros sociales puede muy bien en determinado momento ser absorbida por el mayor valor que los bienes pudieran tener, dado que de producirse la enajenación por ventas o cualquier otra operación de ajuste, neutraliza la pérdida registrada, de manera que no le correspondería incluirla en las disposiciones del artículo 369 del Código de Comercio, al alterarse las relaciones proporcionales entre capital social y pérdidas acumuladas.

En el orden nacional, el Poder Ejecutivo no ha sido insensible a lo que exponemos, pues en reiteradas oportunidades ha aceptado la revaluación de bienes activos, con la condición de que los mayores valores provenientes del ajuste se destinen a incrementar el capital social o bien para la constitución de reservas; en este último caso actúan las mismas como extensión del capital social

y por lo tanto son computables en la relación que pudieran tener con las pérdidas de las empresas.

Toda esta situación en general ha sido aceptada, entre otros factores, como un reconocimiento a la desvalorización monetaria, pero falta a nuestro juicio que se dicten normas más precisas y concretas sobre el particular —no obstante la sanción en su oportunidad de la Ley n^o 15.272, que comentaremos en otro capítulo de este trabajo—, pues si existen motivos de preocupación suficiente para dictar disposiciones que contemplen la revaluación de los activos de las empresas y particulares con carácter general, por lo menos deberá contemplarse en forma especial la cuestión que comentamos.

Lo expuesto lo consideramos imprescindible, pues en el mecanismo de aprobación de una revaluación para los casos que sean procedentes, las sociedades anónimas se encuentran sujetas a una serie de procedimientos, que van desde la aprobación por parte de la Asamblea de Accionistas y su posterior consideración por el Poder Ejecutivo. En la emergencia se plantea el problema en cuanto al momento en que se tiene como válida la revaluación proyectada y por una fría y ortodoxa interpretación de la autoridad competente o la Justicia en su caso, podría determinar que el estado de disolución se operase con la simple comparación de los valores que surgen de los rubros de balance y al mismo tiempo podría no aceptarse una convalidación posterior al aprobarse la revaluación en los mayores valores que correspondan.

Reflexionemos conforme con lo expuesto en función a lo previsto en la segunda parte del artículo del Código, motivo de nuestro análisis, al disponer que cuando la pérdida alcance el porcentaje pertinente (75 %) la sociedad se considera disuelta "ipso jure".

En la experiencia personal, adquirida en la repartición que en el orden nacional tiene a su cargo el contralor de las personas jurídicas, hemos seguido las alternativas de interpretación que en cada caso se sostuvo frente a la necesidad de aplicar la norma legal en cuestión.

Si bien es verdad, luego de varios procesos de reajuste al criterio histórico de evaluar los rubros activos por el sistema de costo o plaza, el que sea menor (pues es evidente que el revalúo de bienes significa introducir un criterio distinto de valuación), salvo casos excepcionales (revalúo de terrenos y edificios), existía resistencia en admitir los mayores valores que podrían experimentar

en un patrimonio de los rubros activos. Predominante a la postre el criterio lógico que correspondía, se aceptó, principalmente por efectos de la desvalorización monetaria, la posibilidad de revaluar bienes a otros rubros que no fueran los citados precedentemente.

Nunca existieron normas para la aplicación de índices de reajuste, quedando librada a la apreciación de peritos designados oficialmente o por las sociedades, con las inseguridades que este criterio amplio introduce para un eficaz contralor de los casos cuestionados.

La oportunidad en que debía exteriorizarse parcialmente el revalúo, sea por acción del Directorio y de la Asamblea o de la aprobación por el Poder Ejecutivo, con relación a las fechas de los balances en que las pérdidas superaban el porcentaje consagrado en la norma legal bajo análisis, también fue materia de distintas interpretaciones.

II. DERECHO DE RECESO - ARTÍCULO 354 CÓDIGO DE COMERCIO

Otra de las situaciones que debe ser materia de análisis está relacionada con el derecho de receso previsto en el artículo 354 del Código de Comercio, que dispone la posibilidad que tienen los accionistas de separarse de la entidad en los casos en que no estén de acuerdo con la fusión con otra sociedad, el reintegro o aumento del capital, el cambio de objeto y la prórroga de su duración cuando no estuviera previsto por el estatuto.

La norma legal precisa al mismo tiempo que los accionistas disidentes pueden exigir el reembolso del valor de todas las acciones en proporción al capital social, conforme al último balance aprobado.

Aquí nos encontramos nuevamente con la interpretación que debe darse al término "capital social", entendiendo que no puede ser otro que el valor real que tienen las acciones, ajustando el capital suscrito e integrado, las reservas de libre disponibilidad y las pérdidas sociales si las hubiera, en primer lugar, así como también cualquier otro factor de ponderación. Consideramos también que en la ocasión son de aplicación los conceptos que ya hemos señalado, correspondiendo computar entre otros aspectos los mayores valores de los bienes activos afectados por la desvalorización monetaria.

Sin entrar a un análisis profundo de esta situación, ratifi-

obligatoria, sin posibilidad de rescate por parte del accionista, si esa eventualidad se hubiera fijado en las condiciones de la emisión.”

Consideraciones semejantes resultan, en algunas sociedades anónimas que tienen un tipo especial de acciones emitidas, generalmente en favor de empleados, colaboradores, etc. y que se acostumbra colocar por su valor nominal y se rescatan en la misma forma.

Sin entrar en esta oportunidad a ampliar y considerar ese tipo de emisión de acciones, a nuestro juicio de dudosa validez frente al principio consagrado de la cesibilidad de las acciones, obsérvese una vez más la injusticia del tratamiento de separación al no considerarse los factores de la depreciación monetaria.

IV. ESTADOS CONTABLES - DISTRIBUCIÓN DE BENEFICIOS

Los artículos 360, 361 y 362 del Código de Comercio solidarizan en forma conjunta al Directorio y al Síndico, de rendir cuenta de la gestión y fiscalización encomendada, ante la Asamblea de Accionistas, mediante la presentación anual del Inventario-Balance-Cuenta de Ganancias y Pérdidas y Memoria sobre la marcha y perspectivas futuras de la empresa.

Por su parte el artículo 364 prescribe la imposibilidad de repartir beneficios a los accionistas que no sean irrevocablemente realizados y líquidos, disponiendo la responsabilidad personal y solidaria de los Directores que así lo dispongan.

A los efectos de cumplir con las normas señaladas, indudablemente debe procederse a la confección de estados contables, que reflejen razonablemente la situación patrimonial de la empresa y el resultado de las operaciones por el período que se considere.

Las normas legales y reglamentarias vigentes, así como también la práctica contable tradicional, no toman en cuenta las fluctuaciones en el poder adquisitivo de la moneda, pues suponen estable su valor. Al aplicarse ese denominador común, en épocas de inflación, los estados contables contienen partidas expresadas en términos de dinero de distinto poder adquisitivo, alterándose profundamente las normas que esencialmente deben tenerse en cuenta para la confección de balances, es decir, claridad, exactitud, uniformidad y comparación.

Existe demasiada conciencia sobre el asunto, para abundar en mayores detalles, que en épocas de desvalorización monetaria,

los estados contables se encuentran totalmente deformados tanto en su composición patrimonial como en el resultado de sus operaciones.

Mantener en la valuación de rubros activo fijo o bienes de uso el principio de costo de adquisición, deduciendo amortizaciones acumuladas, siguiendo el sistema de contabilizar los bienes de cambio e inversiones por su precio de compra y/o fabricación o de mercado, el que sea menor, no revaluando los créditos y débitos e inversiones en moneda extranjera, son aspectos totalmente incompatibles en un período de desvalorización monetaria para presentar los estados contables como ajustados a la real situación patrimonial. Del mismo modo calcular las amortizaciones de bienes de uso sobre costos históricos, sin contemplar los precios de reposición de esos bienes, descargar el costo de los productos vendidos sin considerar un método adecuado que contemple el importe de inversión de los nuevos insumos, entre otras cuestiones de reajuste, difícilmente se podrá demostrar el resultado de las operaciones de una hacienda y consecuentemente la posición final de ganancias o pérdidas determinado en el período.

Las consecuencias de tal deformación en el caso particular de los estados contables confeccionados para las sociedades anónimas tienen las siguientes implicancias: 1) Los Directores y Síndicos no cumplen las normas legales y estatutarias de informar adecuadamente sobre la realidad de los balances, inventarios y cuenta de resultados (art. 361 y 362 Código de Comercio - Art. 300, inc. 3) Código Penal). 2) Responsabilidad del órgano administrador de repartir beneficios que no sean líquidos y realizados. Al no distinguirse entre utilidades reales y de inflación, el repartir beneficios inexistentes posibilita la descapitalización de la empresa (art. 364 del Código de Comercio). 3) Desconocimiento por parte del accionista del valor potencial de sus acciones, para el caso de eventuales enajenaciones y grado de rentabilidad de su inversión. 4) La práctica generalizada de retener utilidades de inflación en las sociedades de capital mediante entrega al accionista de acciones de la misma sociedad en pago de dividendos, desfigura el sentido de esta percepción, ya que en la realidad, en definitiva lo que percibe es un simple reajuste de capital. 5) Conjuntamente con otros tipos de empresas, las liquidaciones de impuestos a los beneficios y al capital traducen un régimen impositivo injusto, con tasas nominales únicas, que se convierten en diferenciales e impiden determinar concretamente la composición real del patrimonio y renta-

bilidad de las empresas, en los casos que sea necesario obtener financiación de bancos, proveedores y deban realizarse los análisis de práctica.

Debemos informar que los problemas vinculados directa o indirectamente con las fluctuaciones en el poder adquisitivo de las monedas, en relación con la contabilidad, fueron tratados muy particularmente en la VII Conferencia Interamericana de Contabilidad, celebrada en la ciudad de Mar del Plata (noviembre 1965), habiendo aprobado una recomendación técnica que por su importancia estimo prudente reseñar. La citada recomendación expresa:

- 1 — Cuando mediaren variaciones significativas en el poder adquisitivo de la moneda, los estados contables deben reflejar el efecto de dichas variaciones.
- 2 — Los ajustes necesarios se harán para que los rubros de los estados contables se expresen, básicamente, en términos de una moneda de un mismo poder adquisitivo.
- 3 — Los ajustes serán efectuados mediante el empleo de índices que representen razonablemente las variaciones experimentadas en el poder adquisitivo de la moneda, debiendo expresarse en los estados contables el criterio adoptado.
- 4 — Hasta tanto las condiciones imperantes permitan que los estados ajustados puedan revestir carácter único, en virtud de su aceptación general, ellos serán presentados como información complementaria de los estados preparados según las prácticas contables tradicionales.
- 5 — Las entidades públicas y privadas deben contemplar los efectos sociales y económicos que producen las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda. En especial, el estado deberá establecer la carga tributaria en función de los resultados capitales ajustados.

V. DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA

Diversas disposiciones legales prevén la extinción de la sociedad anónima por diversas causales, las que están consignadas en los arts. 369 y 370 del Código de Comercio, Ley sobre emisión de debentures n° 8875, como así también de la interpretación de algunas normas legales y reglamentarias (art. 318 C. de Comercio - art. 354, inc. 3) - art. 48 C. Civil - art. 21, 26 y 42 del De-

creto Reglamentario del 27.4.1923, art. 8 inc. d) y art. 7' inc. j) decreto 7112/52).

Para evitar la enunciación expresa de las causales citadas, que exceden los límites del presente ensayo, remitimos al lector interesado a las fuentes indicadas, como así también al comentario de autores y tratadistas que han analizado en profundidad la cuestión.

Nuestro propósito solamente tiene por finalidad pretender demostrar cómo se afecta el estado de liquidación —consecuencia inmediata del acto de disolución— cuando intervienen en aquel proceso los factores de perturbación inherentes a la desvalorización monetaria.

Si bien el desenvolvimiento de la liquidación no afecta la posición de terceros, por cuanto las deudas contraídas y gastos pertinentes deben ser abonados en primer término, el problema se presenta cuando se produce un excedente de valores por encima del capital social y reservas acumuladas ya exteriorizadas en los estados contables.

Obsérvese una vez más cómo se presenta el tema nuevamente en lo que debe interpretarse por capital social, para una correcta adecuación del mismo ante las situaciones que deben discriminarse entre efectivos reales, mayores valores producidos por diversas causas de coyuntura económica y el originado en las fluctuaciones del poder adquisitivo de la moneda en una etapa de inflación.

Del excedente obtenido en la liquidación de una empresa (cumplido desde ya el pago de deudas y gastos de liquidación) participan, de haberse así convenido, los honorarios de los liquidadores, el dividendo preferente y adicional por las acciones preferidas y el fisco nacional por el impuesto que grava las utilidades de la empresa y los dividendos abonados a los accionistas.

La correcta valuación de los bienes mediante los reajustes de índices aceptables en función a la desvalorización monetaria, como así también el reconocimiento inequívoco por la legislación que contemplara el caso, indudablemente pondrán las cosas en su lugar, en el sentido de no interpretar como beneficios aquello que no es más ni menos que una simple actualización del capital social.

VI. REVALUACIÓN DE ACTIVOS - LEY N° 15.272

Como es de conocimiento público, en el transcurso del año 1960 se dictó la ley de referencia, que fue complementada por de-

cretos reglamentarios y con lo cual se pretendió corregir, con alcances impositivos y contables, los efectos de la desvalorización monetaria, permitiendo la actualización de los bienes de las personas físicas y jurídicas, las sucesiones indivisas y las sociedades en general.

Lamentablemente, por causas de distinta naturaleza, no fueron neutralizados los factores económico-financieros y estructurales indispensables para lograr una estabilidad monetaria, habiendo continuado a ritmo progresivo la inflación en el país, con lo cual los efectos favorables de la ley dictada perdió toda clase de vigencia, de manera que se hace indispensable una reactualización del problema.

Las autoridades que tienen a su cargo la conducción económica en el país, han venido anunciando que es inminente la sanción de una nueva ley de Revalúo de Activos y las organizaciones empresarias desde hace tiempo también vienen reclamando que se dé cumplimiento a la misma inquietud.

Es propicia la oportunidad para tener en cuenta los antecedentes de la Ley 15.272 y sus decretos reglamentarios, para no caer en el error de someterla exclusivamente a la faz impositiva.

Naturalmente que es de capital importancia en las relaciones entre el contribuyente y la administración tributaria, que los gravámenes a la renta y al capital se ajusten a un grado correcto de imposición fiscal y que no se pretenda percibir impuestos a los beneficios sobre utilidades derivadas de la inflación monetaria.

Pero como la política impositiva está en gran parte inducida con la necesidad de proveer recursos al Estado para atender los gastos de administración pública en cumplimiento de sus específicos fines, estimamos necesario que, de dictarse nuevamente la Ley de Revaluación de Activos, se formule una neta diferenciación entre las situaciones impositivas y contables. En una palabra, que sean ambas independientes, sin perjuicio de los aspectos comunes en que se puede coincidir, principalmente en los índices de reajuste a aplicar a los bienes activos.

En ocasión de dictarse la Ley N^o 15.272, hemos tenido oportunidad de comentar los efectos de su aplicación (Revista de Ciencias Económicas, Año XLVIII, Julio/Setiembre 1960, Serie IV, n^o 11), habiendo expresado:

“Lamentablemente y sin que ello signifique una crítica para los asesores que colaboraron con el Poder Ejecutivo y/o Congreso de la Nación en la redacción del proyecto de Ley y sanción del de-

creto reglamentario, a nuestro juicio han quedado sin contemplar aspectos vitales de la incidencia del revalúo en el orden contractual y jurídico, que obligarán a resolverlo de acuerdo con los principios comunes que rigen la institución societaria o principios fundamentales del derecho común”.

“Se comprenderá fácilmente que ante la ausencia de normas específicas, que hubiera sido ideal se contemplaran al sancionarse las normas reglamentarias, y debiéndose recurrir a interpretaciones generales, serán variados los criterios, para lo cual en oportunidades que lo justifiquen deberá recurrirse a la justicia, creando factores de perturbación, que atentarán con el sano propósito legislativo de adecuar las relaciones contractuales a la real situación patrimonial de las empresas.”

Las diversas normas legales, que en alguna medida trataron de contemplar el proceso de la desvalorización monetaria, se refieren exclusivamente al aspecto impositivo, tales son los casos de las leyes 14.421, decreto-ley 4610/58 y Ley 14.789 que no llegó a aplicarse.

La Ley nº 15.272 recoge esos antecedentes valuando primordialmente la imposición fiscal, quedando el revalúo contable subordinado al impositivo, como se podrá verificar del comentario que se relacionará seguidamente: a) Prácticamente los únicos bienes revaluables corresponden a los incorporados como activo fijo o bienes de uso. b) Aun dentro de ese concepto se excluyen los bienes inmuebles y lotes para contribuyentes con efectiva compraventa habitual, y otras limitaciones para valores amortizables en materia de incorporación al patrimonio, de estar en uso y no encontrarse con determinados años de ingreso al patrimonio. c) Para bienes de cambio no existe revalúo alguno, salvo lo legislado para hacienda reproductora.

En el trabajo publicado señalamos diversas situaciones que, a nuestro juicio, no habían sido debidamente reguladas en la ley y su reglamentación, pero fundamentalmente indicamos las principales que afectaban al régimen de las sociedades de capital y que concretamente eran las siguientes: 1) No se prescribía si en caso de aumento del capital social por aplicación de la capitalización del saldo de revalúo contable, era de aplicación el derecho de receso, inc. 5º art. 354 del Código de Comercio, para los accionistas disidentes; 2) Para los distintos tipos de acciones ordinarias, no existía norma expresa sobre las proporcionalidades en la emisión de las provenientes del revalúo; 3) Tampoco se

mente en industrias básicas (siderúrgica, petróleo, química pesada, celulosa, cemento, etc.).

El ahorro o inversión así indicado se canaliza a través de grandes empresas y en ese orden de ideas la sociedad anónima por su estructura es la que se encuentra en óptimas condiciones de participar en el desarrollo, pero requiere en nuestro país un necesario reajuste

Ello debe producirse creando un alto sentido de responsabilidad en sus directores y colocando el patrimonio de las sociedades a su correcta situación patrimonial, para graduar el grado de eficiencia y rentabilidad, así como también para que la rendición de la gestión que los directores deben a sus accionistas en el futuro quede expresada a través de estados contables que se ajusten a la real posición económico-financiera del período a considerar.

Con empresarios o ejecutivos eficientes y responsables, y con cuentas claras, solamente es posible volcar el ahorro público en las sociedades de capital, a fin de que las mismas se encuentren en condiciones favorables de producir bienes o servicios, con el objeto de colaborar al desarrollo económico del país, tan ansiadamente deseado por sus habitantes.

Queremos dejar constancia que en el proceso no descontamos la colaboración de otras formas de organización empresarial, pero el empresario individual o la sociedad personal encuentran serias limitaciones ante las perspectivas de reunir grandes capitales o por el desarrollo a largos plazos que requiere la industria básica, siendo de actualidad para reafirmar lo expuesto las manifestaciones de Karl Hilderfing, citado en el libro "La Sociedad Anónima en la Sociedad Moderna" —Edward S. Mason— "...la sociedad anónima ofrece campos más fértiles a la actividad empresarial y administrativa, permitiendo un mayor grado de racionalización, una más rápida prescindencia de equipos anticuados y una política más agresiva en la ampliación de los dominios de la firma en el mercado. Según él, un hombre que administra una empresa que no es suya, es de presumir que actuará con más vigor y atrevimiento y también en forma más racional que un propietario-empresario individual, a quien estima constreñido por toda clase de ansiedades y consideraciones personales".