

# NOTAS SOBRE EL ORIGEN Y LA EVOLUCIÓN DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA

## NOTES ON THE ORIGIN AND EVOLUTION OF THE CORPORATION

**José Antonio Payet Puccio\***  
Payet, Rey, Cauvi, Pérez

---

*This paper takes a historical overview in order to elucidate the precedents and evolution of one of the most revolutionary and useful organizational instruments in society. From the perspective of many entrepreneurs, the modern corporation is the one that offers the best conditions for the development of business activity.*

*Therefore, the author highlights the importance of analyzing that this institution is built from a long process of development of liability protection mechanisms that, in accordance with the needs of the mankind and with the help of codification, led to what we know today.*

**KEYWORDS:** Corporation; codification; liability; trade.

*El presente trabajo realiza un recorrido histórico con el objetivo de elucidar los precedentes y la evolución de uno de los instrumentos de organización más revolucionarios y útiles en la sociedad. Desde la perspectiva de muchos emprendedores, la sociedad anónima moderna es aquella que ofrece las mejores condiciones para el desarrollo de la actividad empresarial.*

*Así, el autor señala la importancia de analizar que esta figura se encuentra construida a partir de un largo proceso de desarrollo de mecanismos de protección en materia de responsabilidad que conforme a las necesidades de la humanidad y de la mano de la codificación, llevaron a aquello que hoy conocemos.*

**PALABRAS CLAVE:** Sociedades; codificación; responsabilidad; comercio.

---

\* Abogado. Máster en Derecho (LL.M.) por la Universidad de Harvard como becario Fulbright. Se desempeñó como docente del curso de Sociedades Anónimas en la Facultad de Derecho de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Socio fundador de Payet, Rey, Cauvi, Pérez (Lima, Perú), es integrante del Consejo Superior de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Lima y está afiliado a International Bar Association. Contacto: [jpayet@puccp.edu.pe](mailto:jpayet@puccp.edu.pe)

Nota del Editor: El presente artículo fue recibido por el Consejo Ejecutivo de THÉMIS-Revista de Derecho el 15 de septiembre de 2023, y aceptado por el mismo el 09 de octubre de 2023.

## I. INTRODUCCIÓN

La sociedad anónima es la forma jurídica por excelencia de la gran empresa en la economía capitalista. Sus características —personalidad jurídica, duración indefinida, responsabilidad limitada, acciones transferibles, administración delegada y propiedad por parte de los inversionistas de capital— la hacen especialmente útil para el desarrollo de la actividad empresarial a gran escala. Por otra parte, se trata de un modelo jurídico flexible, lo que la hace propicia también para la organización de la actividad empresarial a escala pequeña y mediana. De esta manera, a la vez que las empresas más grandes del mundo se organizan normalmente bajo la forma de una sociedad anónima —muchas veces sociedades bursátiles de accionariado difundido—, también cientos de miles de empresas pequeñas y medianas revisten esta forma jurídica —bajo los tipos de sociedades anónimas cerradas o simplificadas—, por considerar que es la más adecuada para el desarrollo de la actividad empresarial.

La historia de la sociedad anónima es apasionante, en tanto se trata de una institución jurídica cuya evolución va de la mano con el desarrollo de la economía y las finanzas. Las necesidades de levantamiento de capital y de gestión especializada que genera el desarrollo de la actividad empresarial encuentran respuesta a través de una organización jurídica que, poco a poco, va perfilando sus características hasta convertirse en la moderna sociedad anónima. De esta manera, la forma jurídica de la sociedad anónima que conocemos hoy no es el producto de una inspiración individual genial, sino que es el resultado de un proceso incremental en el tiempo, en el que se van perfilando características jurídicas determinadas en respuesta a las nuevas necesidades económicas de la empresa. No obstante, el producto de esta evolución es sin duda genial, ya que la sociedad anónima, por sus características estructurales, es una creación poderosísima que, al permitir el levantamiento de capitales de largo plazo y el desarrollo de la gran empresa, ha impulsado el desarrollo de la economía capitalista a niveles extraordinarios.

Generalmente se considera que la sociedad anónima se origina a inicios del siglo XVII, con las grandes sociedades coloniales. Es verdad que estas representaron una verdadera revolución desde el punto de vista de la organización jurídica de la gran empresa. Sin embargo, como veremos a continuación, estas grandes sociedades coloniales no nacieron con todas las características de la moderna sociedad anónima. Asimismo, ellas, a su vez, se basaron en instituciones jurídicas más remotas, que ya traían algunos elementos funda-

mentales en la estructura de la sociedad anónima. Una rama para el desarrollo de estas sociedades se enraíza en las corporaciones del Derecho Romano, a las que se reconocía un patrimonio y una existencia jurídica distinta de la de sus miembros, mientras que otra viene de las antiguas sociedades contractuales de personas que permitían la colaboración de una pluralidad de personas en distintos emprendimientos económicos. Finalmente, las sociedades coloniales fueron solo una etapa en el desarrollo de la sociedad anónima, que tuvo que esperar a la codificación para convertirse en un instrumento jurídico al alcance de todos los emprendedores.

En este artículo paso revisión a los que creo son los hitos más importantes en el desarrollo histórico de la institución jurídica de la sociedad anónima, desde sus antecedentes remotos en el Derecho Romano hasta la generalización de la utilización de esta figura y su codificación en normas jurídicas a lo largo de las distintas jurisdicciones. En esta revisión, me refiero también a algunos hitos en la evolución de la figura en el Derecho peruano. Como lo dice el título, estas son solo unas notas sobre la historia de la sociedad anónima. El tema es fascinante pero amplísimo y da para mucho más.

## II. EL DERECHO ROMANO

No existió en el Derecho Romano una estructura corporativa como la de la sociedad anónima. Sin embargo, sí existieron algunas figuras que presentan elementos que aparecen posteriormente, reformados y combinados de distinta manera, en las sociedades anónimas de la era moderna.

El Derecho Romano reconocía a la familia como una unidad patrimonial, administrada y dirigida por el *pater familias*. La familia era la unidad económica fundamental y, dada la concentración de la riqueza que existía en Roma, tenía una importancia mucho mayor que la que tiene hoy en el desarrollo de la actividad económica. El *pater* no solo era el administrador del patrimonio familiar, sino que técnicamente era el propietario de todos los bienes que eran adquiridos por los miembros de la familia. Dicen Hansmann *et al.* (2006, p. 1357):

Estos atributos hacían a la familia romana como algo grande y, desde el punto de vista de un acreedor, robusto. La familia tenía una duración indefinida, manteniéndose intacta generación tras generación [...] La riqueza de una familia romana próspera era aparentemente suficiente para financiar la típica firma comercial, reduciendo la necesidad de estructuras empresariales que permitiesen múltiples propietarios como la sociedad anónima.

De esta manera, la célula económica fundamental de la economía romana era la familia; y la estructura jurídica de dicha célula económica era básicamente el Derecho Civil, especialmente el Derecho de Familia y el Derecho de Sucesiones.

### A. Societas, Collegium

Sin perjuicio de ello, algunos autores reconocen los orígenes de la sociedad anónima en ciertas instituciones del Derecho Romano. Colin Mayer (2018) afirma que el origen de la sociedad anónima se remonta a dos instituciones del Derecho Romano: el contrato de sociedad (*societas*), propio de la actividad empresarial, y el *collegium*, estructura corporativa propia de actividades gremiales y de beneficio mutuo. En este sentido, también señala lo siguiente:

La empresa corporativa tiene su origen en la evolución paralela de dos instituciones [...] La primera institución es la corporación y la segunda la sociedad. El origen de ambas instituciones puede ser trazado hasta los tiempos romanos. En la antigua Roma, había dos tipos de contratos a través de los cuales las personas podían ser unidas. El primero era la *societas* y el segundo era el *collegium* (2018, pp. 63-64).

La *societas* era un contrato utilizado en Roma para el desarrollo en común por dos o más personas (los socios) de actividades, que eran normalmente comerciales o industriales, aunque la finalidad del contrato podía ser cualquier actividad que no fuera ilícita o imposible. Sin embargo, la *societas* era simplemente un contrato colaborativo. No creaba una persona jurídica ni un patrimonio separado, no generaba responsabilidad limitada, no existía relación de agencia ni poder de un socio para representar a la empresa común o a los demás socios, ni existía la posibilidad de transferir la posición de cada socio en el contrato (Hansmann *et al.*, 2006, p. 1356). De hecho, el fallecimiento de un socio era causa de terminación del contrato.

El *collegium*, de otro lado, fue una figura a través de la cual las personas se podían asociar para alguna finalidad de interés común, tal como el ejercicio de la misma profesión u oficio, o la obtención de ciertos beneficios—como por ejemplo asociaciones funerarias—. Los *collegia* fueron reconocidos legalmente, y aparentemente tenían un patrimonio propio y su existencia transcendía el fallecimiento o apartamiento de algunos de sus miembros. En este sentido, como lo explica Lucía Hernández Tejero García, los *collegium* podían incluso contratar y asumir derechos y obligaciones como personas independientes a sus integrantes:

Como texto fundamental acerca de la capacidad de los colegios para actuar en el Derecho de obligaciones, puede citarse el conservado en el Digesto y atribuido a Ulpiano en el que se dice que “si se debe algo a una universitas, no se debe a cada uno de sus miembros, así como tampoco se debe a la universitas lo que se debe a uno de aquellos” (1985, p. 281).

### B. La Societates Publicanorum

En la encrucijada entre la *societas*—contrato de fines empresariales pero que no genera personalidad jurídica— y los *collegia*—asociaciones con patrimonio y capacidad jurídica dedicadas a fines gremiales o de bienestar de sus miembros— se encuentra la denominada *societates publicanorum*; y sobre ella existe un interesante debate respecto de si debe o no ser considerada el antecedente de la sociedad anónima en el Derecho Romano.

Las *societates publicanorum* eran formadas por los denominados publicanos, que eran personas a quienes el Estado adjudicaba determinados servicios u obras públicas. Lo que hoy llamaríamos concesionarios de obras o servicios públicos—una versión romana de las asociaciones público-privadas—. Arias Bonet señala al respecto lo siguiente:

En el primer sentido estricto, publicano es aquel que toma en arriendo, es decir, aquel a quien el Estado concede la cobranza de un impuesto, comprometiéndose a pagar a las arcas públicas una cantidad determinada como producto del impuesto (*vectigal*) cuya percepción le es concedida. En la otra acepción más amplia, son también *publicani* todos aquellos a quienes se adjudica por el Estado—o por un Municipio— el acopio de suministros, la realización de obras públicas y la explotación de minas, salinas y otras propiedades públicas (1948-49, p. 219).

Añade este autor que las actividades a las que se dedicaban los publicanos estaban vedadas a los miembros del orden senatorial (1948-49, p. 226). Los publicanos se agrupaban en sociedades—*societates*— para el desarrollo de las actividades para las cuales recibían encargo del Estado. Arias Bonet lo explica así:

[L]os factores más influyentes en la aparición y desarrollo de las *societates publicanorum* serían, naturalmente, la insuficiencia del capital individual, las necesidades de precaución contra los riesgos, tanto de parte de los mismos publicani como del Estado, y el factor imitación. Las empresas a las que los publicani se dedicaban fueron exigiendo mayores sumas cada vez, a medida que la Administración ro-

mana se agrandaba y se complicaba siguiendo el ritmo de la expansión territorial. Se impone la asociación de capitales, que al propio tiempo limita, diluyéndole, el posible riesgo (1948-49, pp. 231-232).

La *societates publicanorum* tiene un origen contractual y requiere el consentimiento de los socios. Requiere también el aporte, que puede ser de trabajo, de bienes o de dinero, el que puede ser diferente para cada socio o para los distintos tipos de socios. La *societates* cuenta con una estructura administrativa y con funcionarios predefinidos —*manceps, magister, promagistri, syndicus*—. También forma parte de la estructura de esta sociedad la función de fiador o garante que corresponde a determinadas personas (*praedes*) que garantizan las obligaciones de la sociedad frente al Estado (Arias, 1948-49, pp. 254-265). La *societates publicanorum* permitía la existencia de socios pasivos, que no requerían tener ninguna participación en el desarrollo de la actividad social más allá del aporte realizado. Asimismo, un carácter peculiar de la *societates publicanorum* —que ha llevado a que se le identifique con la sociedad anónima— es la posibilidad de transmisión del puesto de socio. Esta posibilidad se apartaba de la regla general para la *societas* romana en el sentido que la sociedad se disolvía si un socio renunciaba (Arias, 1948-49, pp. 273-274).

No es, sin embargo, claro y pacífico el reconocimiento de la *societates publicanorum* como antecedente de la sociedad anónima. Por un lado, por ejemplo, Ulrike Malmendier considera a la *societates publicanorum* efectivamente como el antecedente romano de la sociedad anónima: “En resumen, la *societates publicanorum* funcionaba en gran parte como la corporación moderna en términos de su reconocimiento como entidades legales y su acceso al mercado de capitales” (Malmendier, 2008, p. 15). Esta autora menciona las siguientes características específicas: (i) representación, en el sentido que una persona podía representar a la firma y asumir obligaciones a nombre de ésta; (ii) continuidad y estabilidad, en el sentido que la firma continuaba existiendo si uno de los socios moría o abandonaba la sociedad; (iii) financiamiento externo, en el sentido que inversionistas podían proveer capital y adquirir participaciones en la entidad sin adquirir responsabilidad por las obligaciones de la *societates*; y (iv) capacidad de ser titular de derechos y obligaciones (Malmendier, 2008, pp. 14-15). La misma autora señala que, más allá del debate conceptual sobre el surgimiento de la institución de la personalidad jurídica, “desde un punto de vista práctico, las fuentes históricas pintan una figura convincente de la *societates publicanorum* como la

primera corporación empresarial” (2008, p. 16). Asimismo, Hansmann *et al.* (2006) le reconocen un grado importante de aislamiento patrimonial (*'entity shielding'*) y señalan que la *societates publicanorum* podría tener cientos de socios que intercambiaban sus participaciones en un mercado similar a las bolsas de valores contemporáneas (pp. 1360-1388). Una posición similar la expone Magnuson en su reciente libro *For Profit: A History of Corporations* (2022, pp. 15 y siguientes).

Por otro lado, Jesús Alfaro critica directamente la asimilación de la *societas publicanorum* a la sociedad anónima moderna:

Por lo demás, es una fantasía imaginar que las partes de socio en una *societates publicanorum* podían ser lo suficientemente numerosas y homogéneas como para generar un precio de mercado. Eso requería cuatro condiciones: una larga y estable duración de la sociedad (lo que, en el caso de las constituidas para la recaudación de impuestos no es plausible); una «normalización» de las partes de socio que hicieran una “acción igual a otra acción igual a otra acción”; un volumen elevado de acciones y, sobre todo, una centralización de las adjudicaciones de los contratos en una o en unas pocas *societates publicanorum* de gran tamaño (desde que nace la VOC y la EIC hasta que la sociedad anónima se generaliza pasan siglos durante los cuales apenas hay una docena de sociedades anónimas en todo el mundo). Las fuentes indican, como no puede ser de otra forma, que ninguna de las cuatro características enunciadas estaba presente en la Roma republicana. Las *societas publicanorum* se formaban ad hoc para concurrir a cada contrato y eran muchas aunque los miembros de cada una de ellas se repitieran, de manera que resulta imposible que se produjera esa homogeneización —institucionalización— de las posiciones de socio que hubiera permitido la formación de un mercado [...] Proyectar hacia el pasado la estructura económica de los mercados ubicuos y generalizados solo puede conducir a distorsionar el análisis de las instituciones del mundo antiguo (Alfaro, 2017).

### III. EL COMERCIO EN EL MEDITERRÁNEO

El surgimiento del comercio en el Mediterráneo trajo consigo un nuevo Derecho, el Derecho de los comerciantes —Derecho Mercantil— que surge al servicio de las nuevas formas de hacer negocios. En este contexto, principalmente en las ciudades comerciales italianas, surgen nuevas formas asociativas para el desarrollo de las empresas, que sin duda ayudan en la formación de las bases de la moderna sociedad anónima.

## A. La Compagnia

La primera de ellas es la *compagnia*, o compañía, que corresponde a la forma societaria que hoy conocemos como sociedad colectiva.

Como lo explica Galgano, la sociedad colectiva, que se denominaba simplemente “compañía” o “*societas mercatorum*”, en esencia era una sociedad de personas, conformada por comerciantes, que ponían su actividad y su patrimonio en común para la realización de actividades mercantiles. No participaban en esta sociedad personas que no ejercían el comercio. Todos los socios estaban involucrados en el negocio, todos representaban a la compañía y todos respondían personal e ilimitadamente por las obligaciones sociales (1987, p. 59).

La institución de la responsabilidad personal ilimitada y solidaria de todos los socios es un factor esencial para el desarrollo de la sociedad colectiva. En la *societas* romana no existía responsabilidad limitada, pero la responsabilidad de los socios no era solidaria sino mancomunada. Como señala Galgano, en la época de surgimiento del Derecho Mercantil la responsabilidad solidaria de los comerciantes involucrados en un negocio común se convirtió en una parte esencial de la estructura jurídica de la actividad empresarial que actuaba como una potente palanca que facilitaba el acceso al crédito.

*El ius mercatorum* era una ley de clase, que protegía los intereses de los comerciantes como clase social, en especial la expansión económica de la burguesía naciente, y, por tanto, poco importaba que, para lograr sus objetivos, tuviera que sujetar el interés particular de algún miembro de la clase. El interés, que se protegía con la regla de responsabilidad solidaria de todos los socios, era la multiplicación de los negocios. El crédito a los comerciantes en sociedad se veía incrementado, y el volumen de negocios también, cuando a los terceros se ofrecía, como garantía, una pluralidad de patrimonios: el patrimonio de cada uno de los socios [...] Las obligaciones asumidas por un socio vinculaban, solidariamente, a los demás, incluso sin el conocimiento de estos (Galgano, 1987, p. 62).

Por esta razón, Galgano sostiene lo siguiente:

El *ius mercatorum* instauro el rigor más despiadado ante el comerciante que se halla en estado de insolvencia. La grave represión penal de esta sin otras condiciones, que serán necesarias más adelante para hacerla punible, y las infamantes consecuencias personales de la quiebra, muestran el precio que estuvo dis-

puesta a pagar la clase mercantil para adquirir crédito y gozar de la confianza del mercado (1987, p. 62).

La esencia de la *compagnia* era la participación de todos los socios –todos comerciantes– en el desarrollo del negocio, y la responsabilidad ilimitada y solidaria de todos ellos por las obligaciones sociales. Ello supuso un elemento muy poderoso de ‘garantía mutua’ de los distintos socios entre sí que facilitaba el acceso al crédito y el acrecía del volumen de los negocios de la empresa común. Sin embargo, a la misma vez, las características de este modelo –involucramiento de todos los socios en la gestión, responsabilidad ilimitada y solidaria de los socios por las obligaciones sociales, terminación ante la salida de un socio– no lo hacían idóneo para el levantamiento de grandes capitales de inversionistas pasivos, lo cual limitó su utilidad como vehículo para la gran actividad empresarial a medida que el crecimiento del comercio aumentaba la envergadura de los negocios. A pesar de ello, la compañía o sociedad colectiva sigue hoy presente en las legislaciones societarias de corte latinocontinental como uno de los modelos clásicos de la sociedad mercantil, aunque sin mucha aplicación y utilidad práctica.

## B. La Commenda

La segunda forma societaria que surge en las ciudades italianas del medioevo al servicio del comercio mediterráneo es la *commenda*, que corresponde a lo que hoy conocemos como sociedad en comandita o sociedad comanditaria. A diferencia de la sociedad colectiva, la *commenda* permite el involucramiento de socios pasivos –hoy los llamaríamos puramente capitalistas– los cuales no asumen más responsabilidad por las obligaciones sociales que cumplir con el aporte comprometido. En este sentido, la *commenda* resultaba más adaptada a la necesidad de involucrar inversionistas no gestores en la sociedad y permitía el levantamiento de mayores capitales para los negocios crecientes en el comercio mediterráneo y oriental, facilitando la participación de las clases no comerciantes en el financiamiento de las empresas mercantiles.

Como explica Galgano, en la *commenda*, existían dos clases de socios, los socios comanditarios, que aportaban capital, no participaban en la gestión, y no respondían más que por el aporte al que se habían comprometido; y los socios ordinarios o colectivos, que tenían la gestión y que respondían en forma ilimitada y solidaria por las obligaciones sociales (1987, p. 57). Son estos últimos los comerciantes. El socio pasivo –denominado *commendatore* o socio comanditario– tenía responsabilidad limitada pero no tenía derechos de voto, mientras

que el socio activo administraba el negocio y tenía responsabilidad ilimitada. Los socios comanditarios no participan técnicamente en el comercio y se limitan a invertir como socios pasivos.

Hansmann *et al.* (2006, p. 1372) señalan lo siguiente:

La *commenda* [...] surgió durante los siglos diez y once como un mecanismo para financiar el comercio marítimo. La comenda típica tenía dos socios: un inversionista pasivo que proveía capital y un comerciante viajero (frecuentemente el capitán de la nave) que contribuía la iniciativa comercial y el trabajo. La *commenda* duraba solo un viaje ida y vuelta, al cabo del cual la mercadería obtenida en los puertos extranjeros era vendida y las utilidades distribuidas entre los socios activos y pasivos de acuerdo con proporciones pre-definidas.

La *commenda* fue un instrumento poderoso para el financiamiento del comercio, permitiendo la participación de las clases no comerciantes —en particular la nobleza y el clero— en los negocios comerciales, a través del financiamiento de la empresa como socios comanditarios.

Sin embargo, la *commenda* presentaba dos limitantes estructurales. El primero es que no ofrecía aún un mecanismo para comprometer capitales de terceros a largo plazo en actividades de índole empresarial. Los fondos dados por el *commendatore* en la sociedad comanditaria se liquidaban al cabo del proyecto comercial del que se trataba. Las únicas empresas de envergadura que tenían una duración más allá del viaje que se financiaba eran las compañías ligadas a las grandes familias comerciantes italianas, organizadas con base en el involucramiento de todos los socios en la gestión de la firma y la responsabilidad personal solidaria e ilimitada, bajo la forma de la sociedad colectiva. En segundo lugar, en la *commenda*, la responsabilidad limitada se reconocía únicamente a los socios comanditarios, no a los socios involucrados en la gestión, con lo que el efecto multiplicador sobre las inversiones que genera la responsabilidad limitada era parcial.

### C. Las Sociedades Privilegiadas Coloniales

El comercio a gran distancia de los países europeos —esencialmente con las Indias Orientales y con América— que surge a partir del siglo XVII fuerza el desarrollo de nuevas formas de organización empresarial. Este tipo de comercio requería inversiones de mayor escala y a mayor plazo, destinadas a la organización de grandes flotas capaces de emprender viajes de duración considerable y de muy alto riesgo. Ello genera nuevas necesidades

de organización jurídica, que el Derecho no tarda en proporcionar.

A diferencia de España y Portugal, que respondieron al reto del comercio colonial organizando el comercio con las colonias a través de una estructura con fuerte intervención del Estado, Inglaterra y Holanda recurrieron fundamentalmente al sector privado, a través del reconocimiento de organizaciones jurídicas de propiedad privada, a las que dotaron de una estructura jurídica idónea para agrupar grandes capitales de muchos inversionistas, a la que se sumaron concesiones y privilegios destinados a facilitar su desarrollo. Las grandes sociedades coloniales paradigmáticas fueron la Compañía holandesa de las Indias Orientales (Vereenigde Oostindische Compagnie, en adelante, VOC) y la Compañía inglesa de las Indias Orientales (East India Company). Sin embargo, estas sociedades fueron el resultado de un proceso de evolución gradual basado en estructuras jurídicas preexistentes: la sociedad comanditaria, que ya permitía la incorporación de socios pasivos a emprendimientos comerciales, y la corporación, basada en los *collegia* romanos, que proporcionaba personalidad jurídica a organizaciones de fines gremiales, religiosos o educativos.

Al respecto Hansmann *et al.* señalan lo siguiente:

Gremios de comerciantes, operando frecuentemente a través de estructuras de tipo comenda, fueron otorgados patentes que incluían privilegios exclusivos para comerciar en regiones determinadas del mundo. Aunque en estas compañías privilegiadas al comienzo se dividía la carga entre los inversionistas al final de cada viaje, la ineficiencia de esta liquidación frecuente de activos hizo que los Estados Generales Holandeses en 1623 le otorgaran a la East India Company holandesa existencia perpetua. Aunque los accionistas perdieron su poder de retirar sus inversiones, fueron compensados con un nuevo derecho a vender sus acciones sin el consentimiento de los demás propietarios, un compromiso que reconcilió la necesidad de la compañía de contar con un capital fijo con la necesidad de liquidez de un accionista (2006, pp. 1376-1377).

La combinación de duración perpetua y posibilidad de negociación de las participaciones de los socios convertidas en acciones, sumada a la responsabilidad limitada de todos los socios, fue verdaderamente revolucionaria y generó entidades comerciales con una envergadura sin precedentes.

En Inglaterra surgen dos tipos de entidades. Unas fueron las denominadas compañías reguladas o re-

*gulated companies*. Estas no eran comerciantes o empresarios en sí mismas, sino que eran entidades de corte gremial que regulaban, ordenaban y brindaban servicios a una comunidad de comerciantes. En este sentido, eran de alguna manera sucesoras o derivaciones de los antiguos gremios mercantiles y de los *collegia* romanos (Harris, 2005, p. 222).

Respecto a las compañías reguladas, dice Harris que:

El bien establecido comercio de corta distancia con puertos cercanos de Europa Occidental se organizó en empresas reguladas: la compañía española, cuyo comercio también cubría Portugal, fue fundada en 1577; la Eastland Company, para el comercio con el Mar Báltico y Escandinavia, fue creada en 1579; la Compañía Francesa en 1609. La carta de nacimiento y autorización 1505 de la Compañía los Antiguos Aventureros Mercantes se extendió desde Flandes a los Países Bajos y Alemania casi al mismo tiempo. Tras la adhesión del primer rey Stuart, Jaime I, en 1603, toda la gama inglesa de comercio de corta distancia desde el Báltico a través de Europa Occidental y hasta España, se dividió entre cuatro grandes empresas reguladas (2005, p. 223).

Así, las compañías reguladas, que agrupaban comerciantes que negociaban por cuenta propia, dominaban el comercio intra-europeo.

La visión de Adam Smith sobre estas compañías reguladas es sumamente crítica, pues el ilustre sabio escocés considera que su propósito y efecto era el de reducir la competencia. Smith escribe en *La Riqueza de las Naciones*:

Las compañías reguladas se asemejan en todo a las corporaciones gremiales, tan comunes en todas las ciudades de Europa, y disfrutaban de una especie de monopolio más amplio, pero de la misma naturaleza. De igual manera que ningún habitante de una ciudad puede ejercer un oficio gremial sin obtener primero licencia de la corporación, de la misma suerte ningún ciudadano del Estado puede traficar en ninguna rama del comercio exterior, para cuyo objeto se ha instituido una compañía regulada, sin antes hacerse miembro de la misma (2007, pp. 648-649).

Escribiendo en 1776, el juicio de Smith sobre estas compañías es radical:

Aunque estas compañías hayan sido útiles en sus comienzos, cuando se trataba de establecer ciertas ramas comerciales, haciendo por su cuenta un experimento que el Estado no hubie-

ra estimado conveniente hacer, a la larga han llegado a ser universalmente gravosas e inútiles, perjudicando el comercio o limitando sus posibilidades de expansión (2007, p. 649).

Un segundo tipo de organización era la sociedad denominada '*joint stock company*', la cual sí era empresaria o comerciante en sí misma, y que se organizaba normalmente para desarrollar actividades de comercio internacional. Al igual que las *regulated companies*, las *joint stock companies* eran creadas por un acto soberano de la Corona, que las dotaba de personalidad jurídica y les otorgaba ciertos derechos y privilegios. Sin embargo, las *joint stock companies* constituían empresas colectivas y no meras asociaciones de comerciantes independientes y su utilización se centraba básicamente en el comercio hacia zonas fuera de Europa. La English East India Company se creó bajo este modelo. Explica Harris lo siguiente:

Por otro lado, el comercio de larga distancia a las fronteras exteriores de Europa y a otros países, que todavía estaba en una etapa pionera, se organizó inicialmente en "*joint stock companies*". La primera de estas sociedades anónimas fue la Russia Company (también conocida como la Muscovy Company) fundada en 1553 y autorizada en 1555. La Levant Company (Compañía de Turquía) se formó en 1581 para el comercio con Turquía y el Mediterráneo oriental. Otras empresas menores, para el comercio con África y otras zonas remotas, se incorporaron aproximadamente al mismo tiempo. A largo plazo, la más significativa de estas primeras empresas fue, sin duda, la English East India Company[...] (2007, p. 223).

#### D. La English East India Company

La English East India Company fue creada mediante *Royal Charter* el 31 de diciembre de 1600 por la Reina Isabel I de Inglaterra, con la denominación de "The Governor and Company of Merchants of London Trading into the East Indies". Al momento de la creación de la sociedad, esta tenía ya al menos 218 suscriptores de acciones. El acto de creación le otorgó a la sociedad un monopolio comercial sobre las Indias Orientales. La época era propicia porque en 1588 la flota inglesa había derrotado a la denominada Armada Invencible de Felipe II de España. Inglaterra percibía que existía una oportunidad de competir con los portugueses y los holandeses por el comercio con las Indias Orientales, cuyas especias eran un insumo vital para la conservación de alimentos (Harris, 2006, p. 224-225).

En el desarrollo de sus actividades, la English East India Company se convirtió en un cuasi soberano

en las zonas sobre las que adquirió control. Incluso tenía un ejército, con el cual dominaba militarmente las zonas coloniales confiadas a su administración, incluyendo una gran parte de la India. La estructura de gobierno de la sociedad comprendía un gobernador, un vice-gobernador, un comité de 24 integrantes (que se pasó a denominar Court of Directors, el antecedente del directorio) y una Asamblea General. La asamblea se reunía anualmente y en ella podían participar todos los miembros o accionistas de la compañía, quienes votaban para elegir a los directores y al gobernador y vice-gobernador. Inicialmente la votación era por cabezas, pero a partir de 1609 paso a ser por acciones (Harris, 2007, pp. 229-232).

La compañía financiaba sus actividades comerciales esencialmente mediante la emisión de acciones. Si bien las acciones fueron transferibles desde el inicio, originalmente la transferencia tuvo algunas limitaciones y, por ejemplo, debía ser aprobada por la sociedad. Posteriormente estas limitaciones fueron eliminadas y las acciones pasaron a negociarse en la Bolsa de Valores de Londres, que en ese entonces comenzaba a desarrollarse como mercado de acciones de compañías privadas en el siglo XVIII (Harris, 2007, pp. 232-238).

La empresa creció significativamente en los años siguientes a su fundación. Para el 1700 llegó a ser la segunda empresa más grande de Inglaterra (solo después del Bank of England) y la sociedad comercial más grande del mundo. Llegó a controlar militar y políticamente grandes extensiones de la India y a operar, en la práctica, como el titular del gobierno de esta colonia. El monopolio de la compañía terminó a inicios de los 1800, con ello fue disminuyendo el volumen de los negocios sociales y la compañía fue finalmente disuelta en 1873 (Harris, 2007, pp. 238-243).

#### **E. La Compañía Holandesa de las Indias Orientales**

En el Siglo XVI el comercio holandés se organizaba básicamente sobre la base de sociedades de modelo comanditario. Se formaron muchas de estas compañías, sin embargo, la agresiva competencia entre ellas mismas bajó la rentabilidad de las operaciones comerciales y llevo a las propias empresas a buscar alguna forma de consolidación. Al respecto, Harris señala lo siguiente:

La intensa competencia entre estas pre-compañías elevó los precios en los mercados asiáticos y bajó los precios de las mercaderías de origen asiático en el mercado holandés y otros mercados europeos y era ineficiente en términos de infraestructura. El deseo de lograr un

cartel, para ahorrar en costos y coordinar la lucha contra los portugueses y los ingleses llevó a la integración de seis pre-compañías basadas en diferentes ciudades en la United East India Company (I) en 1602 (2009, p. 15).

La VOC fue incorporada en 1602 por un acto de los Estados Generales, que era la asamblea federal de la Republica Holandesa. Fue creada inicialmente con un plazo de duración de 21 años. Sin embargo, se previó que al cabo de los primeros 10 años se debería realizar un corte, momento en el cual los inversionistas iniciales podrían retirar su capital. Posteriormente se logró la postergación de la fecha de liquidación parcial y finalmente se estableció el carácter permanente del capital. Inicialmente solo los socios pasivos tenían responsabilidad limitada, al igual que en la sociedad comanditaria. Así, la responsabilidad limitada de los socios administradores no fue un elemento de la estructura inicial; fue una reivindicación lograda en el tiempo, a medida que los negocios de la compañía crecieron de tal manera que era imposible para los socios-administradores soportar el riesgo financiero que implicaba la responsabilidad ilimitada.

La estructura de gobierno de la VOC reflejaba el haber sido creada como resultado de la fusión de 6 compañías regionales basadas en distintas ciudades holandesas y por ello tenía “cámaras” en cada una de estas 6 ciudades, conformadas por 7 directores cada una. Existía también un ejecutivo principal o gobernador. La administración estaba a cargo de un directorio conformado por 17 integrantes. Solo los accionistas con voto podían ser directores (Harris, 2009, pp. 19-20).

La compañía tuvo serios problemas de gobierno y transparencia hacia los accionistas pasivos. Durante los primeros 10 años no se rindió cuentas e incluso las cuentas al final de ese periodo fueron parciales y no claras. A pesar de ello, la sociedad se convirtió en una potencia comercial y algunos estudios sostienen que en su época era más grande e importante que las muchas de las grandes sociedades bursátiles de hoy (Desjardins, 2017). La sociedad incluso contaba con facultades de imperio en las zonas en las que desarrollaba sus actividades y tenía su propio ejército y naves de guerra.

#### **F. El Octroi**

A diferencia de las sociedades anónimas actuales, el nacimiento y el desarrollo de las actividades de las compañías de comercio coloniales estaban vinculados a un acto de gobierno que, además de darles existencia jurídica, significaba el otorgamiento de un privilegio comercial. Como manifiesta Hierro:



[D]e hecho, las compañías de comercio o sociedades anónimas precodificadas se distinguían de la actual sociedad anónima porque su fundación quedaba sujeta a un acto de la autoridad pública que otorgaba, además del privilegio de la fundación, un monopolio sobre un determinado producto o sobre un territorio geográfico o, incluso, sobre ambos a la vez. De ahí que también se conociera a estas sociedades anónimas como privilegiadas (1996-97, p. 21).

La intervención estatal en las compañías de comercio era muy intensa, al extremo que estas entidades eran de alguna manera instrumentos del poder público. Dice Garrigues que:

El Estado crea la sociedad mediante el sistema del *octroi* (acto de incorporación y derechos de soberanía). Como filial suya que es, el Estado se reserva una constante intervención y tutela en la vida del nuevo organismo al que, por otra parte, concede privilegios incompatibles con el concepto puro de sociedad mercantil privada (1997, p. 410).

Jesús Alfaro relaciona la concesión de un monopolio comercial propia de las sociedades coloniales a la necesidad de economías de escala en el comercio colonial de la época:

Se pone de manifiesto así la íntima conexión entre la forma sociedad anónima y las grandes inversiones necesarias para la explotación de un derecho monopolístico. El comercio trasatlántico tenía rasgos de un monopolio natural porque otorgar un monopolio era la única forma de inducir las inversiones, inversiones en seguridad, en primer lugar. Si diversas sociedades de comerciantes competían en la misma ruta, ninguno de ellos tendría incentivos suficientes para armar buques de guerra que protegieran a las naves que hacían esa ruta si las compañías competidoras habían de aprovechar la seguridad proporcionada. E inversiones en infraestructuras (puertos, almacenes) a lo largo de la ruta. Inversiones en capital fijo de muy difícil liquidación. Las ventajas del comercio transoceánico no podían obtenerse dejándolas al mercado y la competencia. El «fallo de mercado» era inmenso. Había que resolver la tragedia de los comunes. El comercio trasatlántico no podía operar en régimen de «libre acceso». Había de organizarse generando formas de propiedad colectiva sobre él (2016).

El *octroi* importa, pues, es una asociación entre los empresarios y el soberano, en la que el soberano provee a los empresarios de un vehículo

jurídico con características que facilitan la inversión privada y otorga la concesión o privilegio comercial que permite el desarrollo de economías de escala, mientras que los empresarios privados ponen el capital y la gestión, para el logro de una finalidad que es a la misma vez política (de índole geopolítico) y económica (el comercio y el beneficio empresarial).

#### G. Existencia Perpetua, Responsabilidad Limitada y Negociabilidad de las Acciones

Ni la English East India Company ni la VOC nacieron como sociedades ‘completas’, con todas las características que hoy conocemos en la sociedad anónima. Además del *octroi*, que hacía que la sociedad nazca de un acto de gobierno y esté vinculada con el Estado a través de la concesión de privilegios y la asunción de obligaciones, la obtención de una forma corporativa “completa” fue un proceso evolutivo para estas sociedades.

En particular, la estructura inicial de las sociedades coloniales no incluía inicialmente un capital permanente ni la representación de los intereses de los socios en acciones libremente negociables. En efecto, la English East India Company nació con la obligación de liquidar las participaciones sociales al final de cada viaje, lo cual le daba poca estabilidad al capital. Es recién en 1651 que la English East India Company recibe el atributo de contar con capital social permanente (Harris, 2007, p. 233). Asimismo, la libre transferibilidad de sus acciones estuvo inicialmente limitada por las exigentes formalidades para la transferencia y el requisito de su aprobación por la sociedad, es recién a partir de 1688 que se crea un mercado secundario líquido en estas acciones (Harris, 2009, p. 34).

Igualmente, como se ha visto, en la constitución de la VOC se estableció un plazo de 10 años para la liquidación de los aportes iniciales, y recién al cabo de este periodo los directores lograron convencer a las autoridades gubernamentales de levantar la obligación de liquidar las inversiones en ese momento. Esto se hizo de la mano de facilitar la libre negociación de las acciones, estableciendo un proceso transparente de transferencia mediante su anotación en los registros de acciones de la compañía (Dari-Mattiacci *et al.*, 2016, pp. 2007-2012). De otro lado, en la VOC la responsabilidad limitada no era inicialmente aplicable a los socios-gestores que, siguiendo el modelo de la sociedad en comandita, eran responsables personalmente de las obligaciones que asumían a nombre de la sociedad y costó mucho a los directores lograr finalmente en 1623 liberarse de esta responsabilidad (Dari-Mattiacci *et al.*, 2016, pp. 2012-2013).

## H. La *South Sea Bubble* y las críticas a las compañías por acciones

La historia de las sociedades coloniales no fue siempre venturosa o pacífica. Existieron varias crisis significativas, que pusieron en cuestionamiento el modelo de la sociedad anónima, bajo el argumento de que fomentaba la especulación, el engaño y el fraude. Como lo señala Santiago Hierro:

La naturaleza misma del gran poder otorgado a los administradores de las primeras compañías propició los abusos y, con ellas, las quejas presentadas sobre la gestión de los administradores. En las primitivas compañías de comercio holandesas pronto se alzaron numerosas voces que protestaban por el modo en que era llevada la gestión social [...] Para empeorar un panorama lo suficientemente decepcionante, las cédulas de las compañías de comercio europeas de los siglos XVII y XVIII se caracterizaron por garantizar la impunidad de los administradores, al establecer la expresa exclusión de cualquier clase de responsabilidad en la administración de las compañías (1996-97, p. 26).

La más famosa de las crisis societarias fue, sin duda, la llamada “*South Sea Bubble*”, generada por la especulación en las acciones de la *South Sea Company*. Esta sociedad fue fundada en Inglaterra en 1711, con una propuesta de un negocio supuestamente fabuloso, consistente en asumir toda la deuda pública inglesa a cambio de que se le conceda un monopolio colonial en la América española. Sus acciones fueron suscritas totalmente y objeto de una demanda incontrolable. Finalmente, el negocio comercial en la América española no fue lo que se esperaba y el valor de las acciones se desplomó en el mercado, llevando a muchos inversionistas a la insolvencia (Cherry, 1933; Hierro, 1996-97, pp. 26).

Con la profundidad y agudeza que lo caracterizan, Adam Smith puso el dedo en la llaga en el elemento central de los costos de agencia en estas incipientes sociedades anónimas:

Los negocios de una sociedad por acciones se manejan siempre por un Consejo de Administración. Este Consejo, por lo regular, se halla sujeto al control de una Junta General de Accionistas. Pero suele ocurrir que la mayor parte de los titulares de las acciones apenas se interesan en los negocios de la compañía, y cuando el espíritu de facción no prevalece entre ellos, ni siquiera se toman incomodidad alguna, sino que de buen grado se contentan con los dividendos anuales o semestrales que les pagan los directores de la sociedad [...] Pero como los directores de estas compañías administran caudales

ajenos, y no los propios, no es de esperar que pongan en su manejo aquella vigilancia y diligencia extremada que suelen poner en los suyos los miembros de una sociedad colectiva [...] Por esta razón la negligencia y la prodigalidad suelen siempre prevalecer, en mayor o menor grado, en la administración de los negocios de esta clase de compañías (2007, pp. 655-656).

A raíz de la burbuja financiera de la *South Sea Company* y otros procesos similares que ocurrieron con otras compañías coloniales, en Inglaterra se aprobó la denominada *Bubble Act* que esencialmente prohibió las sociedades anónimas, salvo las que tuviesen un acta de creación anterior a 1718. La *Bubble Act* fue revocada recién en 1825, en un contexto en el que en el Derecho Inglés se empezó a codificar el Derecho de Sociedades (Hierro, 1996-97, pp. 32 y siguientes).

No obstante lo anterior, la historia de las sociedades coloniales demostró el inmenso poder que tiene la estructura de capital de las sociedades anónimas –basada en la participación de múltiples inversionistas en un fondo común de plazo indefinido conformado por acciones negociables– para acumular grandes capitales y permitir el desarrollo de negocios a escala nunca antes vista. En palabras de Magnuson:

Las acciones y la bolsa son dos ingredientes de todo sistema capitalista. Las acciones permiten a las sociedades levantar capital del público. La bolsa permite al público realizar ganancias de sus acciones. Como la *East India Company* descubrió con satisfacción, esta combinación es explosiva. Los inversionistas aportan fondos a compañías prometedoras, y las compañías ponen a trabajar los fondos en nuevos proyectos. Cuando los proyectos tienen éxito, los inversionistas obtienen utilidades que pueden luego reinvertir en compañías prometedoras (2022, p. 99).

## IV. LA CODIFICACIÓN Y LA DEMOCRATIZACIÓN DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA

### A. El Código de Comercio de Francia 1807

En la evolución posterior de las principales economías europeas, involucradas en las primeras etapas de la industrialización, el uso de la sociedad anónima para diversos tipos de emprendimientos de gran envergadura fue cada vez más necesario. Como asevera Galgano:

La gran empresa ya no era, como en el tiempo de las compañías de las indias, un fenómeno excepcional por su naturaleza, ligado a específicas contingencias políticas y a determinados

proyectos de colonización. Se ha convertido, gracias a la técnica, en un fenómeno ordinario de la economía, que podría generalizarse del mismo modo que era generalizable, es decir, reproducible en una múltiple serie de aplicaciones, la nueva técnica productiva (Galvano, 1987, p. 147).

Sin embargo, el vehículo de la sociedad anónima todavía no estaba disponible para el empresariado en general, de la misma manera que lo estaban la sociedad colectiva y la sociedad en comandita, pues para su formación se requería de un acto particular del soberano –el *octroi*–. Por ello, el beneficio de la responsabilidad limitada para los socios gestores –no disponible ni en la sociedad colectiva ni en la sociedad en comandita– requería de un acto especial de gobierno.

La revolución democratizadora de la sociedad anónima se produce con el Código de Comercio de Francia de 1807, una de las grandes creaciones de Napoleón, junto con el Código Civil de 1804 y el Código Penal de 1810. Cuenta Catherine Delplanque que:

Alejado de París para defender a Francia contra los ataques de la cuarta coalición (Inglaterra, Prusia, Rusia), Napoleón está de vuelta en Saint-Cloud el 27 de julio de 1807. Desde el día siguiente, 28 de julio, es decir, sin tomar un solo día de descanso, preside los trabajos de la comisión del Consejo de Estado, encargada de realizar la puesta a punto definitiva del código de comercio. En el transcurso de las otras tres sesiones que él preside los días 29 de julio, 1 y 8 de agosto, acelera el movimiento. La promulgación de las diferentes leyes se efectúa el 15 de septiembre de 1807 (2007).

El Código de Comercio de 1807 señala en su artículo 19: “La ley reconoce tres especies de compañías de comercio. La compañía en nombre colectivo. La compañía en comandita. Y la compañía anónima”.

En el discurso de exposición de motivos que presentó ante la Asamblea Legislativa, Regnaud de Saint Jean d’Angely (1807) señala que, las sociedades anónimas “son un medio eficaz de favorecer las grandes empresas y de atraer a Francia los fondos extranjeros; de admitir a la medianía, y aun a la pobreza misma, a participar en las utilidades de las grandes especulaciones”. Sin embargo, el mismo autor, no deja de advertir que “ha sucedido muy comúnmente que estas compañías mal combinadas en su origen, o mal dirigidas en sus operaciones, han expuesto los caudales de los accionistas, han alterado momentáneamente el crédito en general, y han hecho peligrar la tranquilidad pública” (1807).

Por esta razón, se establece en el Código de Comercio, en el artículo 37, el requisito de aprobación gubernamental para la creación de una sociedad anónima: “No puede verificarse compañía anónima sin estar autorizada por el Gobierno, y aprobado por él el documento que la constituya; y esta aprobación debe darse en la forma prescrita por los reglamentos del Gobierno” (1807).

Galvano cita una orden del ministro del interior francés, de enero de 1808, explicitando los criterios que debía tener en cuenta la administración pública para otorgar autorización a la constitución de una sociedad anónima:

Verificar la cualidad y moralidad tanto de los autores del proyecto, como de los peticionarios; expondrán su parecer sobre la utilidad del negocio y sobre la probabilidad de éxito que pueda tener; declararán si la empresa no les parece contraria a las costumbres, a la buena fe del comercio, y al buen orden de los negocios en general; harán las oportunas investigaciones sobre la facultad de los peticionarios en relación a sus posibilidades de aportar la suma que declaran estar interesados (1987, p. 150).

El elemento de la responsabilidad limitada para los socios gestores era definitorio. La libertad de constitución sin necesidad de autorización administrativa, que prevalecía para las sociedades colectivas y las sociedades comanditarias, se justificaba por los juristas de la época en la responsabilidad ilimitada y solidaria de los socios –en la comanditaria, de los socios gestores– (Ducoloux-Favard, 1992, p. 853). La autorización administrativa para la sociedad anónima, donde todos los socios gozaban de responsabilidad limitada, no era un mero registro o aprobación reglada, sino un juicio con un gran componente discrecional.

Sin perjuicio de este requisito, la regulación de la sociedad anónima en el Código de Comercio de 1807 contiene prácticamente todos los elementos esenciales que conocemos hoy en la configuración de la sociedad anónima. En este sentido, dicha regulación incluye, entre otras, las siguientes disposiciones:

Artículo 29.- La compañía anónima no existe con un nombre social, ni es denotada con el nombre de ninguno de los socios.

Artículo 31.- Es regida por mandatarios temporales, revocables, socios o no socios, asalariados o gratuitos.

Sus administradores o mandatarios no son responsables sino de la ejecución de lo que se les encarga en el mandato.

No contraen, en razón de su gestión, ninguna obligación personal, *in solidum*, relativamente a las obligaciones de la compañía.

Artículo 33.- Los socios no son responsables más que por la pérdida del capital e intereses que tienen en la compañía.

Artículo 34.- El capital de la compañía anónima se puede dividir en acciones, y aun en partes de acción de igual valor.

Artículo 35.- Puede la acción disponerse bajo la forma de un título a favor del portador. En este caso se hará la cesión de la acción por la entrega del documento.

Artículo 36.- Puede establecerse la propiedad de las acciones por un asiento en los libros de la compañía. (Código de Comercio, 1807).

### B. La Libertad de Constitución, La Ley de 24 de Julio de 1867

La Ley francesa de 24 de julio de 1867 fue también un hito de gran importancia en el desarrollo normativo de la sociedad anónima. Representó un punto de inflexión, al eliminar el requisito de aprobación gubernamental para la constitución de la sociedad. Asimismo, reguló en forma más detallada la organización y el funcionamiento de la sociedad. De hecho, con cambios se mantuvo vigente hasta 1966. Garrigues la clasifica como la primera de las “disposiciones normativas [...] que liberó a la s.a. de la concesión previa por el Estado, sometiéndola a cambio a normas coactivas sobre suscripción y aportación del capital aportaciones en especie, etc” (1993, p. 411).

### C. España y América Latina

Las Partidas de Alfonso X, el Sabio, que rigieron en España a partir del siglo XIII y fueron también ley en los virreinos de América Latina, regulan a la compañía. Así, en la partida V, se define la compañía de la siguiente manera: “Qué cosa es compañía e cómo debe ser hecha e quién la puede hacer. Compañía es ayuntamiento de dos hombres o de más, que es hecho con intención de ganar algo de so uno, ayuntándose los unos con los otros” (Andrades, 2011, p.419). El mismo autor, en la ley tercera de la misma Partida, distingue dos tipos de compañías:

Puédese hacer la compañía de dos maneras. La una manera es cuando la hacen de esta guisa; que todas las cosas que han cuando hacen la compañía e las que ganan de ahí en adelante, sean comunales; e también la ganancia como la pérdida que pertenezca a todos. La otra es

cuando la hacen sobre una cosa señaladamente; como en vender vino; o paño; u otra cosa semejante (2011, pág. 419).

En ese mismo sentido, Andrades explica que la regulación contenida en las Partidas sigue los antecedentes de la *societas* romana y está muy lejos de la figura de la sociedad anónima:

Evidentemente nos encontramos lejos de las características esenciales de la sociedad anónima. Tanto en su factor esencial, el humano en vez del capital, como en la responsabilidad y división de ganancias y pérdidas, mancomunado o proporcional, estamos en presencia de un régimen incompatible con la institución que nos interesa (2011).

La sociedad anónima tampoco fue contemplada en las Ordenanzas de Bilbao, a pesar de que la versión de estas aprobada y confirmada por el rey Felipe VI data de 1737, año en el que ya existían algunas sociedades coloniales en España. Dichas ordenanzas recogieron la institución de la compañía en su raigambre mediterránea, basada en la costumbre mercantil italiana:

Compañía, en términos de Comercio, es un contrato, o convenio que se hace, o puede hacerse entre dos, o más personas, en virtud del cual se obligan recíprocamente por cierto tiempo y debaxo de ciertas condiciones, y pactos, a hacer y proseguir juntamente varios negocios, por cuenta y riesgo común, y de cada uno de los compañeros respectivamente, según, y en la parte que por el caudal, o industria que cada uno ponga, le pueden pertenecer, así en las pérdidas, como en las ganancias, que al cabo del tiempo que asignaren, resultaren de tal Compañía (Andrades, 2011, p. 419).

Andrades también observa lo siguiente:

Tras el período de creación de las Compañías durante la primera mitad del siglo XVIII, se debería haber recogido un nuevo estatuto para las sociedades y específicamente, para las sociedades anónimas, pero la recopilación que habría de dictarse con el nombre de «Ordenanzas de Bilbao», recogió la amplia evolución del derecho societario sin contemplar normas directamente aplicables a las sociedades anónimas, las que continuaron rigiéndose por sus normativas especiales, por las prácticas tradicionales que se habían desarrollado a lo largo de los siglos y solo residualmente por la legislación bilbaína (2011, p. 437).

En este marco, las sociedades anónimas en España siguieron el modelo de organización vigente en

otras capitales europeas: creación a través del *ocroi*, con un acto soberano caso por caso vinculado a la concesión de determinados privilegios.

Como se ha señalado antes, el modelo de comercio colonial español fue diferente del de Inglaterra y Holanda, y se basó en la intervención directa del Estado que reservaba para sí el monopolio colonial, aunque recurría a los comerciantes nacionales para su financiamiento y explotación. No es casualidad que no se hayan formado compañías para el comercio con las colonias más ricas de España, como el Perú y México. Como señala Alfaro:

En España, a diferencia de Holanda o Inglaterra, la realización de estas actividades se reservó a la Corona, porque las expediciones habían sido financiadas por el Rey. Por eso no existieron compañías españolas o portuguesas de las indias occidentales u orientales: la titularidad residual del comercio con América y Asia correspondía al Monarca que organizó las relaciones con los particulares que participaban en dicho comercio recurriendo al Derecho Público (Alfaro, 2016).

El comercio organizado alrededor del monopolio colonial estaba dominado por los mercaderes sevillanos organizados alrededor de la Flota y la Avería (Hierro, 2005, pp. 181-221). Hierro Anibarro explica que la creciente intervención de los comerciantes sevillanos en el financiamiento de la Avería a través del mecanismo de los “asientos” implicó a la larga de alguna forma la transformación de ésta en una especie compañía colonial. Al respecto, el autor argumenta que “el asiento de avería constituía una empresa mercantil, que aglutinaba a aquellos empresarios expertos en la organización de flotas que buscaban obtener una rentabilidad económica organizando un servicio que era necesario para mantener el monopolio español con Indias” (2005, p. 185).

Sin perjuicio de ello, la compañía privilegiada propiamente dicha no es totalmente ajena al Derecho y a la economía española. El Conde - Duque de Olivares realizó un gran esfuerzo por implantar sociedades de modelo holandés o inglés en la península ibérica, aunque fuera del mercado con las colonias americanas, que estaba reservado al Estado. En tal sentido, Santiago Hierro señala que:

Las primeras compañías privilegiadas españolas hacen su aparición en 1624 y en 1628. Se trata de las Compañías del Norte y la Compañía de las Indias Orientales, con sede en Sevilla y Lisboa, respectivamente, y su creación se adopta dentro de un ambicioso plan diseñado por el conde-duque de Olivares de creación

de cinco compañías privilegiadas de comercio (2005, p. 206).

Más adelante se crea también algunas compañías privilegiadas para el comercio con América (aunque no con Perú o México), como la Real Compañía Guipuzcoana de Caracas, creada por cédula real el 24 de septiembre de 1728 (Andrades, 2011, pp. 430-434).

No obstante que carecieron de la importancia que tuvieron en otras potencias como Inglaterra o los Países Bajos, las sociedades coloniales españolas tenían el mismo régimen jurídico de creación, a través de un acto soberano que les confería existencia y privilegios comerciales. Como lo explica Santiago Hierro:

La personalidad jurídica de la compañía de comercio era una personalidad jurídica de carácter institucional que se obtenía *gratia specialis*, que no de manera contractual, ya que venía determinada por el privilegio contenido en la cédula de creación de cada compañía, y por tanto era diferente de la personalidad contractual de las compañías mercantiles generales, cuyo contenido era patrimonial, porque se iba desarrollando en torno a un patrimonio que era independiente del de los socios que componen la sociedad (1996-97, p. 37).

#### D. El Código de Comercio Español de 1829

El Code de Commerce francés de 1807 fue sumamente influyente en España, donde en 1829 se aprobó el primer Código de Comercio, el cual, siguiendo el modelo francés, pero recogiendo también algunos aspectos de los usos y costumbres comerciales españoles, reconoce a la sociedad anónima como una de las formas de la sociedad mercantil y regula su estructura. Al respecto, señala Javier Divar:

El mérito del Código del 29 de mezclar las Ordenanzas y el Código de Napoleón, hicieron que el mismo no supusiera una ruptura legal con la normativa comercial histórica (aunque tuvo una oposición cerrada por parte del Consulado de Bilbao, que el día 6 de octubre de 1829, el siguiente al del Decreto de promulgación del Código, se dirigió a la Diputación Foral de Vizcaya para pedir el pase foral del Código, es decir su inaplicabilidad en el Señorío de Vizcaya). Pero la suerte estaba echada, el Código suponía el fin de los Consulados y el establecimiento de un Derecho mercantil general, conforme a la lógica de los tiempos. Además, el Código español de 1829 componía un cuerpo legal completo y de altura jurídica (2012, p. 5).

El Título Segundo del Código de Comercio español de 1829 se refiere a “las diferentes especies de compañías, sus efectos respectivos y formalidades con que se han de contraer”. Siguiendo la línea del Código francés de 1807, este contempla tres tipos de compañías: la colectiva, la comanditaria y la anónima.

Artículo 265.- Puede contraerse la compañía mercantil:

1.- En nombre colectivo bajo pactos comunes a todos los socios, que participen en la proporción que hayan establecido, de los mismos derechos y obligaciones, y esta se conoce con el nombre de compañía regular colectiva.

2.- Prestando una o varias personas los fondos para estar a las resultas de las operaciones sociales, bajo la dirección de otros socios que los manejen en su nombre particular: esta se titula compañía en comandita.

3.- Creándose un fondo por acciones determinadas para girarlo sobre uno o muchos objetos, que den nombre a la empresa social, cuyo manejo se encargue a mandatarios o administradores amovibles a voluntad de los socios, y esta compañía es la que lleva el nombre de anónima.

El Código español de 1829 contiene una regulación orgánica de la sociedad anónima en la línea del Código francés de 1807, pero más detallada y completa que la de este. Asimismo, en cuanto a la autorización gubernamental, el Código Español da un importante paso adelante al sustituir la aprobación de parte de la administración pública por la del Tribunal de Comercio del lugar del domicilio:

Artículo 293.- Es condición particular de las compañías anónimas que las escrituras de su establecimiento y todos los reglamentos que han de regir para su administración y manejo directivo y económico, se han de sujetar al examen del tribunal de comercio del territorio en donde se establezca; y sin su aprobación no podrán llevarse a efecto.

Solo si la compañía ha de gozar de algún privilegio, requería la aprobación del monarca. Así, el artículo 294 señala lo siguiente: “Cuando las compañías anónimas hayan de gozar de algún privilegio que Yo le conceda para su fomento, se someterán sus reglamentos a mi soberana aprobación” (Código de Comercio Español, 1829).

### E. El Código de Comercio Español de 1885

El Código de Comercio de 1829 rigió por más de 50 años hasta ser sustituido por el Código de Co-

mercio de 1885. Previamente, por ley de 19 de octubre de 1869, España había seguido la línea de la ley francesa de 1867 y eliminado la autorización del Tribunal de Comercio como requisito para la creación de una sociedad anónima.

El Código de 1885 es liberal y elimina cualquier vestigio de intervención gubernamental en la vida de la sociedad anónima. En su exposición de motivos se señala:

En iguales principios [libertad de asociación] se ha inspirado el Proyecto de Código al ordenar todo lo relativo a las diversas maneras y formas de constituirse las Sociedades mercantiles, cuyos principios pueden resumirse en estos tres: libertad amplia en los asociados para constituirse como tengan por conveniente; ausencia completa de la intervención gubernativa en la vida interior de estas personas jurídicas; publicidad de los actos sociales que puedan interesar a tercero. Como consecuencia de los dos primeros principios se declara válido todo contrato de Compañía mercantil cualesquiera que sean la forma, condiciones y combinaciones que se estipulen, siempre que sean lícitas y honestas o no estén expresamente prohibidas por el Derecho. Se declara, asimismo, libre la constitución y creación de toda clase de asociaciones mercantiles, las cuales, una vez constituidas legalmente, tendrán el carácter de verdaderas personas jurídicas, y, como tales, podrán realizar todos los actos necesarios para el cumplimiento de sus fines sociales y quedarán obligadas en su virtud a los resultados de esos mismos actos; se prescinde de la necesidad de la previa autorización del Gobierno, el cual solo podrá intervenir en las que tengan por objeto alguna obra o servicio público cuyo cumplimiento corresponda exigir y vigilar al Estado, a la Provincia o al Municipio, y se omiten todas las trabas y limitaciones que las diversas leyes anteriores establecían para la constitución de las sociedades mercantiles (Código de Comercio Español, 1885).

El Código reguló a las compañías mercantiles en el Título I del Libro II, sobre los Contratos Especiales del Comercio, y entre estas a la sociedad anónima. En materia de sociedades anónimas, el Código de Comercio de 1885 se mantuvo vigente hasta que sus disposiciones al respecto fueron derogadas por la Ley de Sociedades Anónimas española de 1951.

### F. La regulación de la Sociedad Anónima en el Perú

Durante la etapa virreinal rigió en el Perú el Derecho español, lo que incluye las Partidas de Alfonso el Sabio y posteriormente las Ordenanzas de Bil-

bao. Luego de la independencia, en 1853, se adoptó en forma expresa como ley de la república el Código de Comercio español de 1829, el cual fue, en consecuencia, la primera legislación positiva en materia de sociedad anónima en nuestro país. El artículo 1 de la ley de 10 de enero de 1852 señala: “Se adopta en la República el Código de Comercio español, con las modificaciones que las circunstancias del país hagan indispensables” y el artículo 2 establece que “estas modificaciones las verificará el Consejo de Estado, con audiencia del Tribunal del Consulado”.

Este Código se mantuvo vigente en el Perú hasta el año 1902, en que fue sustituido por un nuevo Código de Comercio, copia, a su vez, del Código de Comercio Español de 1885. La regulación en materia de sociedades mercantiles de este código fue sustituida por la Ley de Sociedades Mercantiles (Ley 16123) de 1966. Esta ley, que fue aprobada el 6 de mayo de 1966, había sido elaborada por una comisión designada con el objeto de reformar el Código de Comercio constituida en marzo de 1929 (Hundskopf, 1998, pp. 135-143).

La Ley de Sociedades Mercantiles abordó de manera orgánica el tratamiento de las sociedades comerciales clásicas: sociedad colectiva, sociedad en comandita (simple y por acciones) y sociedad anónima, a las que se añadió la sociedad comercial de responsabilidad limitada. En cuanto a la regulación de la sociedad anónima, la influencia que sobre ella tuvo la Ley de Sociedades Anónimas de España de 1951 fue significativa. Las sociedades no mercantiles (sociedad civil y sociedad civil de responsabilidad limitada) se regulaban en el Código Civil de 1936.

Con la promulgación del Código Civil de 1984 se produce, en el Perú, la unificación casi total del Derecho Civil y el Derecho Mercantil en materia de obligaciones y sociedades. Como consecuencia de ello, por razones de sistemática, se decide que la regulación de todas las sociedades –civiles o mercantiles– pasará a una única ley. Por ello, en 1985, mediante Decreto Legislativo 311, se modifican la denominación y el contenido de la Ley de Sociedades Mercantiles, que pasa a denominarse Ley General de Sociedades y a abarcar, además de las sociedades comerciales antes señaladas, también a la sociedad civil ordinaria y a la sociedad civil de responsabilidad limitada.

La actual Ley General de Sociedades, Ley 26887, fue elaborada por una comisión presidida por el Dr. Enrique Normand e integrada por destacados abogados, incluyendo entre otros a Enrique Elías, Alfonso Rubio Feijoo, Julio Salas, Rafael Rosello, Hernando Montoya y Oswaldo Hundskopf, y luego

objeto de revisión por una comisión especial en el Congreso de la República. Fue promulgada el 5 de diciembre de 1997 y entró en vigor el 1 de enero de 1998.

Se trata de una norma enraizada en la tradición de legislación societaria peruana, que tiene una influencia significativa del Derecho Español. En ese sentido, al igual que la Ley de Sociedades Mercantiles de 1966, se inspira en gran parte en la Ley de Sociedades Anónimas española de 1951, pero incluye también aportes de la experiencia nacional, como también de otras fuentes de Derecho Comparado (Normand, 1997).

La ley regula orgánicamente las sociedades civiles y mercantiles, incluyendo dentro de las primeras a la colectiva, la comandita (simple y por acciones) y la sociedad anónima. Asimismo, entre las segundas, regula a la sociedad civil ordinaria y la sociedad de responsabilidad limitada. Al igual que la Ley de Sociedades Mercantiles, regula también los contratos asociativos. En materia de sociedad anónima, distingue tres tipos: la sociedad anónima ordinaria, la sociedad anónima cerrada y la sociedad anónima abierta. La Ley del Mercado de Valores (Decreto Legislativo 861) y normas complementarias a esta, contienen algunas disposiciones de naturaleza societaria, aplicables a las sociedades que tienen acciones o que tienen otros valores inscritos en Bolsa o en el Registro del Mercado de Valores. Igualmente, las entidades del sistema financiero y las empresas de seguros están sujetas a disposiciones societarias especiales contenidas en la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras de Fondos de Pensiones [AFP] (Ley 26702).

#### 1. Los orígenes de la Sociedad Anónima en el Perú

Los orígenes de la sociedad anónima en el Perú están estrechamente relacionados con el impacto político, social y económico de la conquista y posterior colonización y virreinato. El Derecho de Sociedades está presente desde el inicio de la conquista, ya que ésta no fue solo un proceso militar y político, sino también fue un emprendimiento empresarial y societario. Como lo expresa Matilde Souto:

Descubrimiento, conquista y comercio fueron empresas que estuvieron estrechamente vinculadas. Desde las primeras incursiones europeas hacia Indias, los mercaderes participaron activamente proporcionando los capitales para abastecer y armar a las huestes o formando parte de las expediciones mismas, vinculán-

dose con los funcionarios reales para facilitar tanto la colonización como las operaciones mercantiles (2006, p. 19).

El Perú no fue una excepción, hasta el extremo que la conquista misma fue un emprendimiento comercial estructurado a través de una compañía fundada en Panamá.

## 2. Los Socios de la Conquista y la Compañía del Levante

Con el nombre de Pacto de Panamá o Contrato de Panamá se conoce al acuerdo que habrían celebrado Francisco Pizarro, Diego de Almagro y Hernando de Luque, para asociarse para la conquista del Perú, hecho que habría ocurrido en Panamá en 1526.

Existe un gran debate a nivel de la ciencia histórica con respecto a la autenticidad de una escritura pública en la que se habría establecido los términos de la compañía formada por los tres socios de la conquista, fechada en marzo de 1526 y otorgada ante el escribano público Hernando del Castillo (Maticorena, 1966). Según este documento, la Compañía del Levante fue una compañía formada para la conquista del Perú entre Francisco Pizarro, Diego de Almagro y el sacerdote Hernando de Luque. La compañía se establece por contrato de 26 de marzo de 1526, suscrito ante el escribano de Panamá Sr. Hernando del Castillo. El objeto de la compañía es conquistar los “reynos llamados el Piru” situados al levante de Panamá. Maticorena narra el evento de fundación de la siguiente manera:

Hernando del Castillo acredita que Pizarro y Almagro reciben del Padre Luque 20 mil pesos en barras de oro [...] Los tres se asocian en forma de compañía a pérdida o ganancia y si Luque aporta esa suma, los otros invierten en ella los bienes que tienen en común, la licencia del Gobernador para descubrir y también, sus personas” (Maticorena, 1966, p. 57).

El mismo autor sostiene que la escritura de compañía consigna lo siguiente:

[Y]o [Luque] he de gozar la tercera parte, y la otra tercera para el capitán Francisco Pizarro, y la otra tercera para Diego de Almagro, sin que el uno lleve más que el otro, así de estado de señor, como de repartimientos de indios perpetuos, como de tierras y solares, y heredades, como de tesoros y escondijos encubiertos, como de cualquier riqueza o aprovechamiento de oro, plata, perlas, esmeraldas, diamantes y rubíes, y de cualquier estado y condición que sea, que los dichos capitán Francisco Pizarro

y Diego de Almagro, hayas y tengáis en dicho reyno del Pirú, me habéis de dar la tercera parte. Y nos, el dicho capitán Francisco Pizarro y Diego de Almagro, decimos que aceptamos la dicha compañía y la hacemos con el dicho don Hernando de Luque, de la forma y manera que lo pide él y lo declara para que todos, por iguales partes, hayamos en todo y por todo [...] (1966, p. 57).

La compañía que habrían constituido los socios de la conquista obedece al modelo de compañía mediterránea, donde los socios participan tanto en las ganancias como en las pérdidas. No se trata, evidentemente, de una sociedad anónima, modelo societario que, por lo demás, no se había desarrollado aún en la primera mitad del siglo XVI. Sin embargo, resulta interesante mencionar este antecedente por su estrecha imbricación con la historia del Perú.

## 3. La Sociedad Mineralógica de Arequipa

El antecedente más remoto que he podido encontrar de una sociedad anónima formada en el Perú es la denominada Sociedad Mineralógica de Arequipa, creada en 1792, la que probablemente sea una de las primeras sociedades anónimas de América Latina.

Comenta Phanor Eder que existen documentos fechados en la primera mitad del siglo XVIII en los que se menciona iniciativas para la creación de sociedades anónimas en el Virreinato del Perú. Señala este autor:

Un panfleto se emitió en Lima, Perú, en 1732, abogando por las compañías comerciales extranjeras. De una carta dirigida por el Consulado de Lima al Rey el 29 de agosto de 1738, aparece que una compañía habría sido organizada para la exploración y explotación de minas [...] Hacia la segunda parte del siglo XVIII varias compañías mineras fueron aparentemente establecidas (1951, p. 13).

En este contexto, en 1792 un grupo de 55 vecinos notables de la ciudad de Arequipa emprenden la formación de una sociedad anónima cuyo objeto sería el desarrollo de la actividad minera. El expediente administrativo de creación de la sociedad contiene el pedido de los promotores dirigido al Virrey, el informe del Real Tribunal de Minería y el proveído del Virrey Francisco Gil autorizando la creación de la sociedad:

Visto lo representado por los individuos que suscriben el papel que antecede, y lo expuesto por el Real Tribunal de Minería a cerca del proyecto y Reglamento propuesto para el



establecimiento, y gobierno, de la Sociedad Mineralógica de la Ciudad de Arequipa, cuya erección, y permanencia ofrece entre muchas y muy recomendables ventajas, la de estimular a los habitantes de las demás ciudades del Reyno a que dediquen su atención, y caudales a la importante, y útil ocupación de explotación de Minas; he venido en aprobar el expresado establecimiento con el título de SOCIEDAD MINERALOGICA DE LA CIUDAD DE AREQUIPA, la que deberá conducirse, y gobernarse bajo las reglas que ella misma se ha prescripto con las condiciones que el Real Tribunal propone, de las que se sacará copia certificada [...] (Sociedad Mineralógica de Arequipa, 1792).

Los promotores ofrecen las acciones de la sociedad al público, un *initial public offering* (IPO) en plena era colonial. De ello se da cuenta en una nota publicada en el Mercurio Peruano el 16 de agosto de 1792, en los siguientes términos:

Cincuenta y cinco vecinos de la Ciudad de Arequipa son los que han tenido el generoso designio de reunirse a formar una Sociedad Mineralógica con el fin de trabajar minas de oro, plata y demás metales, no solo en los seis Partidos de aquella Intendencia, sino también en cualesquiera otras partes donde se juzgue conveniente y útil establecer sus operaciones. Estas –obtenida ya la licencia del Superior Gobierno– comenzarán a practicarse a principios del año venidero, y correrán hasta fines del 1812, siendo establecida la sociedad solo por el plazo de veinte años. Su fondo es de cincuenta mil pesos divididos en quinientas acciones, a las que puede suscribirse hasta la conclusión del año presente cualesquiera persona de todo estado y condición, con tal que sea vasallo de Nuestro Católico Monarca, y resida en uno de los dos Virreynatos de Lima y Buenos Ayres, para lo que tienen en las Capitales sus Comisionados que admitan las Suscripciones [esto en Lima Don Joseph Robledo en la calle de Santo Domingo número 708] (1792, p. Q 9 y siguientes).

La nota describe en detalle tanto la estructura de capital como el régimen de gobierno de la sociedad:

- Se trata de una sociedad por acciones. El “fondo (capital) es de 50,000 pesos dividido en 500 acciones (de 100 pesos cada una)”.
- Las acciones se ofrecen a la suscripción del público en general, “con tal que sea vasallo de Nuestro Católico Monarca, y resida en uno de los dos virreynatos de Lima y Buenos Aires”.

- La sociedad tiene por objeto desarrollar la actividad minera.
- El gobierno de la sociedad comprende una Junta General (Junta General de Accionistas) y una Junta Particular (Directorio).
- La Junta General se conforma con los accionistas titulares de al menos 5 acciones.
- La Junta Particular está conformada por 6 funcionarios con cargos específicos: cuatro Diputados, Tesorero y Contador Secretario. La Junta General se debe celebrar cada año.
- La Junta Especial tiene todas las facultades de administración y gestión “la absoluta e independiente ejecución de lo que determine la general” (Mercurio Peruano, 1792).

Entre otras disposiciones, se establece que durante los primeros 4 años no se pagará dividendos y que la sociedad destinará el 3% de sus utilidades a “obras de caridad y beneficio público”, con lo cual la sociedad resulta una pionera en materia de responsabilidad social corporativa.

De acuerdo con Víctor Condori, la época no era la más propicia para el lanzamiento de un emprendimiento minero en Arequipa. En este sentido, los resultados obtenidos por la Sociedad Mineralógica no fueron los más venturosos:

Dejando de lado el entusiasmo original, para finales de 1793 dicha sociedad solo había logrado reunir 22,000 pesos de los 50,000 establecidos; con ellos se iniciaron algunas obras de mejora en el mineral de Huantajaya que permitieron esperanzadoramente incrementar la producción de 28,000 marcos en 1795 a 59,000 en 1799. Fue lo más alto que pudo llegar y [...] al igual que Cailloma, la escasez en el suministro de mercurio paralizó temporalmente los trabajos y en 1808, la cantidad de plata registrada fue de solo 3,200 marcos (2010, p. 146).

#### 4. La Codificación y la Extensión de la Sociedad Anónima

La codificación de la sociedad anónima se produce formalmente en el Perú al momento de la adopción como ley de la república del Código de Comercio español de 1829, producida en 1853. Esto sucede durante el gobierno del General José Rufino Echenique, en pleno boom del guano y en medio del proceso de consolidación de la deuda interna.

Como lo explica Bonilla, la consolidación de la deuda interna fue:

Una vasta operación financiera consistente en el pago de las deudas acumuladas contra el Estado peruano desde los inicios de la República y a favor de los prestatarios nacionales [...] [S]e reconocían como créditos contra el Estado todos los préstamos, voluntarios o forzados, en dinero o en especies, levantados desde 1820 por cualquier autoridad del Gobierno (1984, pp. 20-21).

Bonilla indica que el proceso, que estuvo impregnado de fraude y corrupción, implicó la entrega a acreedores nacionales de una cifra millonaria –23 millones de pesos– de los cuales 13 millones en dinero y 10 millones en bonos a los que se dio el carácter de circulante (1984, p. 25).

En la visión del presidente Echenique, esta inyección millonaria de capitales hacia los acreedores nacionales –que, como dice Bonilla (1984, p. 25), comprendían “terratinentes, comerciantes, militares, de la revolución, y personajes con el suficiente poder e influencia como para haber intervenido en los turbios negocios de falsificación de documentos”– debía servir para dinamizar un capitalismo local (lo que Bonilla llama una ‘burguesía nacional’) que impulse el desarrollo de la economía nacional.

Más allá de si se puede calificar de exitosa o no la política de Echenique, el hecho es que esta inyección de liquidez hacia los acreedores nacionales permitió el surgimiento de nuevas empresas que, aprovechando del nuevo marco normativo dado por el Código de Comercio de 1853, pudieron organizarse bajo la forma de una sociedad anónima. Por ejemplo, Bonilla expresa que estos capitales permitieron la organización de los primeros bancos en el Perú: Banco de la Providencia (1862), Banco de Londres, Méjico y Sudamérica (1863), Banco de Crédito Hipotecario (1866) y Banco de Lima (1869) (1984, p. 40). Carolina Carlos y Norma Carpio mencionan que también se crean en esta época la Compañía Sudamericana de Seguros (1865), la Empresa de Agua (1865) y la Compañía de Ferrocarriles de Lima (1865) (Carpio & Carlos, 1996, p. 93) A ellas se suman otras sociedades de indudable importancia en la historia de nuestro país como la Sociedad Consignataria del Guano y la Compañía de Inmigración Asiática.

Se trató, pues, del momento en el que se expande el uso de la sociedad anónima en el Perú para el desarrollo de diversos emprendimientos de envergadura: banca y seguros, comercio internacional, desarrollo y explotación de infraestructuras. Sin duda, un trabajo de investigación pendiente para los historiadores del Derecho es el estudio de las sociedades anónimas en el Perú de este periodo.

## V. REFLEXIÓN FINAL

El día de hoy, la sociedad anónima es la forma empresarial por excelencia para la organización de las grandes empresas constituidas en el Perú. Sin embargo, la sociedad anónima es igualmente un valioso instrumento de organización también para muchas pequeñas y medianas empresas. Según el Instituto Nacional de Estadística e Informática, al cierre del 2021 existían en el Perú 3 091 325 empresas activas. Si observamos las cifras de creación de nuevas empresas –que el INEI clasifica por forma jurídica y por tamaño– observaremos que, de 66 179 empresas dadas de alta en el cuarto trimestre de 2022, 15.5% tienen la forma jurídica de sociedad anónima, lo que implica la creación de 10 275 nuevas sociedades anónimas solo en un trimestre (Instituto Nacional de Estadística e Informática [INEI], 2022).

La sociedad anónima es de largo, la forma preferida de organización empresarial, luego de la de negocio unipersonal. La mayoría de estas sociedades se dedican al comercio y a servicios a empresas. Dado que según INEI más del 95% de las empresas peruanas son microempresas y pequeñas y medianas empresas, resulta claro que, en el Perú, la forma empresarial de la sociedad anónima no está concentrada en la gran empresa, sino que es transversal y de amplio uso también en las pequeñas y las medianas empresas.

Esta es una realidad que los legisladores y los estudiosos de la sociedad anónima deben tener siempre presente, de manera que la regulación de la sociedad anónima permita su uso tanto por la gran empresa como por las pequeñas y medianas empresas que constituyen el tejido empresarial del Perú. La regulación debe ser lo suficientemente flexible, diversa y comprehensiva para dar un marco adecuado tanto a la gran sociedad bursátil de accionariado difundido como a la pequeña empresa familiar.

La sociedad anónima, como estructura jurídica, no solo es una de las creaciones más importantes del ingenio humano, sino que está detrás de muchos de los más importantes emprendimientos de la historia. Como lo señala Magnuson:

Es importante recordar que la sociedad anónima ha estado detrás de las creaciones más grandes de la humanidad. Ella ayudó a construir la antigua Roma y la Florencia del Renacimiento. Abrió el mundo al comercio y la explotación en la Era de los Descubrimientos. Unió a los Estados Unidos a través de una red de ferrocarriles y automóviles. Proveyó la energía que impulsó el camino a un nivel de prosperidad único durante el siglo XX y el financiamiento

que lo hizo posible. Hoy, ha liderado una explosión de nuevas tecnologías que ha abierto el acceso al conocimiento del mundo a todos [...] (2022, p. 323).

Y, tan o más importante como todo lo anterior, la sociedad anónima es el vehículo que permite a miles de ciudadanos emprender y desarrollarse económicamente a través de pequeñas, medianas y grandes empresas. 🏢

## REFERENCIAS

- Alfaro, J. (8 de agosto de 2016). Una breve historia de la sociedad anónima y el comercio transoceánico. *Almacén de Derecho*. <https://almacenederecho.org/una-breve-historia-la-sociedad-anonima-comercio-transoceanico>
- (19 de abril de 2017). ¿Hubo sociedades anónimas en Roma? *Almacén de Derecho*. <https://almacenederecho.org/hubo-sociedades-anonimas-roma>
- Andrades, E. (2011). La sociedad anónima en la tradición jurídica hispano-indiana. *Revista de Estudios Histórico-Jurídicos*, (XXXIII), 401-444. <http://dx.doi.org/10.4067/S0716-54552011000100011>
- Arias, J. (1948-49). Societas publicanorum. *Anuario de historia del derecho español*, (19), 218-303.
- Bonilla, H. (1984). *Guano y burguesía en el Perú*. Instituto de Estudios Peruanos.
- Carpio Sotomayor, K. & Carlos Reyes, C. (1996). Origen de la Sociedad Anónima en el Perú. *Revista Derecho y Sociedad*, (11), 80-93.
- Condori, V. (2010). La minería arequipeña a inicios de la república. Entre la crisis de la plata y la fiebre del oro, 1825-1830. *Alpanchis*, XLI(76), 139-171.
- Cherry, D. (1933). The South Sea Company 1711-1855. *Dalhousie Review*, 13(1).
- Dari-Mattiacci, G., Gelderblom, O., Jonker, J. & Perotti, E. (2013). The Emergence of the Corporate Form. *The Journal of Law Economics & Organization*, 33(2).
- Delplanque, C. (2007). El Código de Comercio de 1807. *Instituto Napoleónico México-Francia*. <http://inmf.org/codecommerce.htm>.
- Desjardins, J. (8 de diciembre de 2017). The most valuable companies of all time. *Visualcapitalist*. <https://www.visualcapitalist.com/most-valuable-companies-all-time/>
- Divar Garteiz-Aurrecoa, J. (2012). Las Ordenanzas de Bilbao como antecedente de la Codificación Mercantil en España, en JADO. *Academia Vaca de Derecho*, (22), 7-19.
- Ducoulux-Favard, C. (1992). L'Histoire des Grandes Societes en Allemagne. *France et en Italie, en Revue Internationale de Droit Compare*, (4), 849-891.
- Eder, P. (1951). Company Law in Latin America. *Notre Dame Law Review*, 27, (1), 5-42.
- Galgano, F. (1987). *Historia del Derecho Mercantil*. Editorial Laia.
- Garrigues, J. (1993). *Curso de Derecho Mercantil*. Editorial Porrúa S.A.
- Hansmann, H., Kraakman, R. & Squire, R. (2006). Law and the rise of the firm. *Harvard Law Review*, (119), 1333-1388.
- Harris, R. (2005). *The English East India Company and the History of Company Law*. [http://works.bepress.com/ron\\_harris/16/](http://works.bepress.com/ron_harris/16/).
- Harris, Ron, (2009). Law, Finance and the First Corporations; Global Perspectives on the Rule of Law. En J. Heckman, R. Nelson & L. Cabatingan, (eds.), *Global perspectives on the rule of law*. Routledge-Cavendish.
- Hernandez-Tejero Garcia, L. (1985). *Las asociaciones profesionales en Derecho Romano* (tesis para optar el título de doctor en Derecho). Universidad Complutense de Madrid.
- Hierro, S. (1996-97). La sociedad anónima de la codificación. *Anuario de la Facultad de Derecho de la Universidad de Alcalá*, (6), 19-40.
- (2005). El Asiento de Avería y el Origen de la Compañía Privilegiada en España. *Revista de Historia Económica*, (XXIII), 181-121.
- Hundskopf, O. (1988). Hacia una reforma de la Ley General de Sociedades. *Ius et Praxis*, (11), 135-143.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática [INEI] (2022). *Demografía Empresarial en el Perú: IV Trimestre de 2022*. <https://www.gob.pe/institucion/inei/informes-publicaciones/3997663-demografia-empresarial-en-el-peru-iv-trimestre-2022>

- Magnuson, W. (2022). *For Profit. A History of Corporations*. Basic Books.
- Malmendier, U. (2008). *Law and Finance "at the Origin"*. <http://www.eml.berkeley.edu>.
- Maticorena, M. (1966). El Contrato de Panamá, 1526, para el descubrimiento del Perú. *Cahiers du Monde Hispanique et Luso-Bresilien*, 55-84.
- Mayer, C. (2018). *Prosperity, Better Business makes the Greater Good*. Oxford University Press.
- Mercurio Peruano (16 de agosto de 1792). Noticia de una sociedad mineralógica nuevamente establecida en la ciudad de Arequipa. *Mercurio Peruano*.
- Normand, E. (06 de octubre de 1997). *Exposición de presentación del Proyecto de Ley General de Sociedades hecha por el Dr. Enrique Norman Sparks, presidente de la Comisión Redactora, a la Comisión Revisora del Congreso de la República*. [www.https://sociedades560.files.wordpress.com](http://www.https://sociedades560.files.wordpress.com)
- Sociedad Mineralógica de Arequipa (1792). *Proyecto y ordenanzas de la Sociedad Mineralógica de Arequipa*. Imprenta Real Casa de Niños Expósitos.
- Smith, A. (2007). *Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones*. Fondo de Cultura Económica.
- Saint Jean - D-Angely, R. (1807). *Discours Prononce au Corps Legislatif dans la séance du irr Septembre 1807, sur le Projet du Code de Commerce*.
- Souto Mantequón, M. (2006). Creación y disolución de los consulados de comercio de la Nueva España. *Revista Complutense de Historia de América*, (32), 19-39.
- LEGISLACIÓN, JURISPRUDENCIA Y OTROS DOCUMENTOS LEGALES**
- Código Civil [C. civ.] Ley del 21 de marzo de 1804 (Fr.).
- Código Comercial [C. Com.] Ley de 1807 (Fr.).
- Código Civil [CC], Diario Oficial *El Peruano*, 25 de julio de 1984 (Perú).
- Código Civil [CC], Decreto Supremo, Diario Oficial *El Peruano*, 30 de agosto de 1936 (Perú).
- Decreto Legislativo 311, Decreto Legislativo que modifica la Ley de Sociedades Mercantiles de 27 de julio de 1966, transformándola en Ley General de Sociedades, Diario Oficial *El Peruano*, 5 de noviembre (Perú).
- Ley 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, Diario Oficial *El Peruano*, 9 de diciembre de 1996 (Perú).
- Ley 26887, Ley General de Sociedades, Diario Oficial *El Peruano*, 5 de diciembre de 1997 (Perú).
- Ley de 18 de julio de 1951, Ley sobre el régimen jurídico de las Sociedades anónimas (B.O.E, 1951, 199) (Esp.).
- Real Decreto de 24 de julio de 1889, Código Civil (B.O.E., 1889, 206) (Esp.).
- Real Decreto de 22 de agosto de 1885, Código de Comercio (B.O.E, 1885, 289) (Esp.).
- Real Decreto de 5 de octubre de 1829, Código de Comercio (B.O.E, 1889) (Esp.).