

## La prima de emisión en la sociedad por acciones simplificada

Por Giuliana Busso

### I. Introducción [\[arriba\]](#)

La redacción del art. 33 de la Ley N° 27.349 de Apoyo al Capital Emprendedor (en adelante, “LACE”) ha dado lugar a numerosos debates sobre la forma de aplicar las disposiciones de la Ley N° 19.550 (“LGS”) a la sociedad por acciones simplificada (“SAS”), el carácter imperativo o supletorio de sus normas respecto del nuevo tipo societario y el orden de prelación entre las prescripciones de la LGS, la LACE, el instrumento constitutivo de la SAS y el Código Civil y Comercial de la Nación (“CCCN”)[1].

Por esta razón, este trabajo pretende analizar si la prima de emisión prevista en el art. 44 de la LACE coincide con el instituto que lleva el mismo nombre y que fue regulado por la LGS para la sociedad anónima. Para ello, comenzaré por enunciar algunas posturas sobre la prelación de las normas aplicables a la SAS y continuaré con una comparación entre las regulaciones de ambas leyes sobre la prima de emisión y la posible relación de este instituto con otras disposiciones de la LACE.

### II. La interpretación de la LACE y la aplicación de las disposiciones de la LGS a la SAS [\[arriba\]](#)

El art. 33 de la LACE se refiere a la SAS “como un nuevo tipo societario, con el alcance y las características previstas en esta ley”. El hecho de que la defina expresamente como un “tipo societario” permitiría afirmar que la SAS se rige por las disposiciones generales de la LGS, contenidas en su Capítulo I y aplicables a todos los tipos societarios, siempre y cuando la LACE no hubiera establecido algo diferente, porque fue sancionada con posterioridad -la ley posterior deroga a la ley anterior cuando las disposiciones de la primera son incompatibles con las de la segunda-. En este sentido, la frase “con el alcance y las características previstas en esta ley” no agregaría nada y sería redundante, ya que la ley siempre crea institutos jurídicos con las características que ella misma dispone y tampoco se advierte cuál sería la diferencia entre “alcance” y “características”.

Sin embargo, a reglón seguido, el art. 33 establece que “las disposiciones de la Ley General de Sociedades” serán de aplicación “supletoria” “en cuanto se concilien con las de esta ley”. Esto lleva a preguntarnos cuál es el sentido de este agregado, porque, si no estuviera, no habría dudas de que las disposiciones generales de la LGS se aplicarían a la SAS directamente, en todo aquello no modificado por la LACE[2].

Por un lado, podría considerarse que el legislador buscó establecer un sistema casi cerrado, con la pretensión de que todas las soluciones sean buscadas, en principio, en la LACE y en el instrumento constitutivo de la SAS y que únicamente en caso de silencio se recurra a la LGS. No obstante, si ésta fue la intención, lo mejor hubiera sido expresar que la LGS no se aplica a la SAS, salvo en aquellas circunstancias en las que la solución no se encuentre en la LACE ni en el instrumento constitutivo. Además, la frase “en cuanto se concilien -las disposiciones de la LGS- con las de esta ley” no agrega nada, porque no parece posible aplicar supletoriamente una norma cuando ella es incompatible o no se concilia con la que se pretende integrar[3]. Ello

sucedería cuando la ley cuyas disposiciones se pretenden completar contiene normas que contradicen a la llamada a integrarla, ya sea total o parcialmente.

La redacción del art. 33 de la LACE llevó a distintas interpretaciones que intentan darles un sentido a las palabras de la ley. Por un lado, se ha afirmado que la frase “con el alcance y características previstas en esta ley” haría referencia a la primacía de las disposiciones del instrumento constitutivo por sobre las de la LGS y mostraría que el art. 33 debe leerse de forma conjunta con los arts. 35 -relativo a los instrumentos por los cuales pueden constituirse las SAS- y 36 -referido a los requisitos mínimos del instrumento constitutivo- y, por lo tanto, en primer lugar, se aplicaría la LACE, luego las disposiciones del instrumento constitutivo y, finalmente, las disposiciones de la LGS y el Código Civil y Comercial de la Nación, en ese orden[4].

Asimismo, se ha dicho que la supletoriedad implica que todas aquellas normas que son imperativas en la LGS serían supletorias para la SAS y, por lo tanto, dispositivas, salvo algunas excepciones vinculadas con los derechos que el negocio societario debe garantizar a los socios[5]. Por lo tanto, la LGS se aplicaría en caso de silencio del instrumento constitutivo, porque la voluntad de los contrayentes no sólo surge de las palabras del contrato, sino también de las normas que lo rigen supletoriamente[6].

Por otro lado, también se ha dicho que las normas imperativas de la LGS predominan sobre la autonomía de la voluntad, y que el orden de prelación normativa sería el siguiente: normas imperativas de la LACE, normas imperativas de la LGS, el instrumento constitutivo, normas supletorias de la LACE y, finalmente, las normas supletorias de la LGS[7]. A ello también podrían agregarse las normas imperativas y supletorias del CCCN, luego de las disposiciones del mismo carácter de la LGS, respectivamente[8]. Esta interpretación lleva consigo el interrogante acerca de cuáles serían estas normas imperativas. No obstante, parecería ser la que más se acerca al art. 150 del CCCN y que podría utilizarse para interpretar el art. 33 de la LACE, porque la primera sería una norma análoga a la segunda (art. 2 del CCCN).

Lo expuesto hasta aquí no tiene la pretensión de agotar todas las opiniones existentes al respecto, sino brindar un marco sobre el cual analizar el régimen de la prima de emisión de la SAS con relación al dispuesto en la LGS.

No obstante, considero que el art. 33 de la LACE permite establecer un orden de prelación relacionado con las disposiciones generales de la LGS, pero no respecto de las prescripciones propias de cada tipo social. En este sentido, entiendo que la aplicación de estas últimas a la SAS no sería supletoria, sino analógica. Ello también puede predicarse de las normas que rigen a las sociedades anónimas, porque la SAS es un “tipo societario” -no un “subtipo”-, como prescribe el art. 33 de la LACE y, por lo tanto, no podría ser considerada como un subtipo de la primera, lo cual necesariamente implicaría considerar imperativas para la SAS a todas aquellas normas que lo sean para la sociedad anónima, salvo que la LACE hubiera prescripto una solución diferente.

La interpretación de una norma a partir de otra por analogía requiere que la finalidad de ambas sea coincidente[9], porque se aplicará el principio -entendido como fin- de una de ellas a la otra para buscar su sentido y extensión precisa[10]. Por lo tanto, si la finalidad de la prima de emisión fuera la misma en la sociedad

anónima y en la SAS, las disposiciones de la LGS respecto de la primera permitirían desentrañar el sentido del instituto en la sociedad creada por la LACE.

### **III. La prima de emisión en la sociedad anónima [\[arriba\]](#)**

La LGS se refiere a la prima de emisión en su art. 202, que se encuentra ubicado en la Sección V -“De la Sociedad Anónima”- del Capítulo II -“De las sociedades en particular”-. Esto significa que no aparece en la parte general de la ley, sino como norma propia de un tipo societario, sin perjuicio de que en el art. 63, inciso 2, II, b, se lee que, en el pasivo del balance general, debe aparecer la reserva proveniente de las primas de emisión. Esta mención en la parte general no altera el hecho de que la prima de emisión fue prevista para la sociedad anónima, aunque también podría aplicarse a las sociedades en comandita por acciones, por remisión del art. 316 de la LGS.

En la sociedad anónima, cada acción tiene un valor nominal invariable resultante de dividir la suma total correspondiente al capital por la cantidad de acciones emitidas[11] y esta equivalencia entre los valores de cada una surge del art. 207 de la LGS. En virtud de ello, la acción ha sido definida como “una porción del capital social cuantificada de acuerdo a un índice divisorio que determina un valor establecido”[12].

Sin embargo, luego de que la sociedad comienza a operar, este valor nominal podría diferenciarse de su valor real, por lo que el objeto de la prima de emisión es compensar el mayor valor que hubieran adquirido las acciones por sobre su valor nominal como consecuencia de la actividad del ente[13]. Es la propia finalidad del instituto la que muestra que no es posible emitir acciones con prima en el momento de constitución de la sociedad.

Ello se refuerza con las disposiciones sobre el órgano que debe fijar la prima -según el art. 202 de la LGS, la asamblea ordinaria o la asamblea extraordinaria cuando la sociedad haga oferta pública de sus acciones, supuesto en el que esta última puede delegar la facultad de hacerlo en el directorio-, ya que antes del nacimiento de la sociedad no existe el órgano de gobierno ni el de administración.

### **IV. La prima de emisión en la SAS [\[arriba\]](#)**

La LACE también se refiere a la prima de emisión y la regula en el art. 44, que se titula “Aumento de capital”, prescribiendo que “La emisión de acciones podrá efectuarse a valor nominal o con prima de emisión, pudiendo fijarse primas distintas para las acciones que sean emitidas en un mismo aumento de capital”.

El hecho de que la prima de emisión esté mencionada en un artículo con el título indicado, cuyas palabras se repiten en la oración transcrita, parecería sugerir que este instrumento únicamente puede utilizarse luego de constituida la sociedad, frente al aumento de capital, y no en el momento de su nacimiento. Ello podría indicar que el fin de la prima de emisión en la SAS es coincidente con el que este instituto tiene en la sociedad anónima.

Sin embargo, el artículo no niega la posibilidad de que las acciones puedan suscribirse con prima en la oportunidad de constituir la sociedad, sino que indica que, en un mismo aumento de capital, pueden fijarse primas distintas, lo cual muestra que en la SAS este instituto no tiende a compensar el mayor valor que hubieran adquirido

las acciones, porque habrá sujetos que podrán suscribir las nuevas abonando un precio menor que otros, que no necesariamente coincidirá con el valor de real de las acciones -algunos precios podrían coincidir y otros no-. Esto no está autorizado por el art. 202 de la LGS, que establece que debe conservarse la igualdad en la emisión de acciones con prima.

Además, si el fin propio de la prima de emisión para la sociedad anónima no fuera el mismo que el del instituto que lleva el idéntico nombre en la LACE, no sería razonable derivar la imposibilidad de suscribir acciones con prima en el momento de constitución de la sociedad de la LGS.

Por otro lado, existen otros artículos de la LACE que podrían emplearse para justificar la posibilidad de emitir acciones con prima al constituir la SAS. Así, el art. 41, al prescribir que el instrumento constitutivo debe establecer “las condiciones, proporciones y plazos” de “suscripción” -no sólo de integración- de las acciones, parece respaldar la posibilidad de utilizar la prima de emisión en la génesis de la SAS, como condición[14] de suscripción, lo cual no se encuentra permitido en la sociedad anónima, conforme el art. 186 de la LGS. Asimismo, el inciso 6 del art. 36 de la LACE, que establece que el instrumento constitutivo debe indicar las “modalidades de emisión” de las acciones, también podría utilizarse como argumento en este sentido.

Al respecto, se ha dicho que los conceptos de “prima” y “clase” a los que refiere la LACE no son los mismos que prevé la LGS, a pesar de que sus nombres coinciden. Así, Villanueva define a la prima regulada para la SAS como “la libertad que se otorga a los socios para fijar diferentes precios de adquisición con sustento en otras variables de sus derechos que pudieran hallarse en juego”, tanto en el acto constitutivo, como en ocasión de aumentar el capital, y sostiene que una causa que justificaría la emisión de acciones con prima sería permitir el ingreso a la sociedad del creador del negocio. Asimismo, la posibilidad de que existan derechos idénticos para distintas clases de acciones mostraría que la palabra “clase” únicamente se relaciona con el precio que su titular abonó para suscribirla y no con los derechos de los socios titulares de las acciones de cada clase[15].

Esta interpretación no colisiona con las disposiciones de la LGS referidas a la sociedad anónima, porque ésta es un tipo societario diferente a la SAS y, consecuentemente, su aplicación a esta última no sería supletoria, sino analógica. Ello, permite afirmar que las normas referidas a la prima de emisión de la LGS no son aplicables a la SAS, con independencia de que se las considere imperativas o no para la sociedad anónima. Además, las restricciones a la libertad de los contratantes no deben extenderse por analogía, por aplicación del art. 19 de la Constitución Nacional.

Por otro lado, en la SAS, la suscripción de acciones con idéntico valor nominal pero diferente valor real por el plusvalor de la prima podría resultar razonable. En este sentido, se ha dicho que las prestaciones accesorias junto con la posibilidad de emitir primas diferenciadas para acciones con derechos iguales permiten “compatibilizar” los aportes del emprendedor y el inversor[16].

Asimismo, se ha afirmado que la prima de emisión puede ser utilizada al constituirse la sociedad, ya que el art. 44 establece que pueden emitirse acciones de diferentes clases, con derechos idénticos y distintas primas de emisión[17]. Ello se repite en el

art. 47, que establece que las acciones con disparidad en el precio “de adquisición o venta” pueden otorgar idénticos derechos a sus titulares.

Sin embargo, la posibilidad de emitir acciones que se aparten del principio de proporcionalidad de los derechos de los socios en relación a sus aportes también existe en la LGS, ya que el art. 11, inciso 7, prescribe que el estatuto debe contener las reglas para la distribución de utilidades y el afrontamiento de las pérdidas -y, en caso de que nada prevea, será proporcional a los aportes-[18], y el art. 207 permite que el estatuto prevea distintas clases de acciones con derechos diferentes, sin establecer relación alguna con los aportes de cada socio.

Por lo tanto, los principales argumentos que servirían para afirmar que el instituto regulado en la LGS y el previsto en la LACE no son los mismos son aquellos que tienen en cuenta la finalidad de cada uno y su relación con otras disposiciones de las leyes mencionadas.

Sin perjuicio de lo expuesto, podrían existir opiniones contrarias, ya que hay autores que, si bien tratan la prima de emisión en la SAS, no se pronuncian sobre la posibilidad de su utilización al momento de constitución de la sociedad, sino que la abordan al tratar el aumento de capital, lo cual lleva a suponer que no lo estiman posible[19]. Por su parte, Sánchez Herrero expresamente sostiene que la LACE no contendría soluciones distintas a la LGS respecto de la prima de emisión[20].

## V. Conclusión [\[arriba\]](#)

Si se concibe a la SAS como un instrumento para emprendedores, que permite la coexistencia entre socios inversores que financien la idea y socios que la desarrollen[21] -sin perjuicio de que puedan existir SAS unipersonales, como indica el art. 34 de la LACE-, debería interpretarse que es posible emitir acciones con prima al momento de constitución de la sociedad. De lo contrario, el socio inversor se convertiría en el principal titular de las acciones, porque el emprendedor, casi por definición, no se encuentra en condiciones de efectuar aportes con el mismo valor monetario que el primero. Incluso, se desdibujarían las figuras del emprendedor y el inversor, salvo que se conciba a las prestaciones accesorias como equivalentes a los aportes[22].

## Bibliografía [\[arriba\]](#)

BALBÍN, Sebastián, *Ley General de Sociedades. Sociedades por Acciones Simplificadas*, Cathedra Jurídica, Buenos Aires, 2022.

CRACOGNA, Dante, “Importante novedad en el campo societario: la sociedad por acciones simplificada (SAS)”, RDCO 285, 849, *La Ley*, cita online AR/DOC/3823/2017.

DUPRAT, Diego A. J., “Sociedad por Acciones Simplificada (SAS)”, *La Ley* (2017-B) 979, cita online AR/DOC/1008/2017.

DUPRAT, Diego A. J., y HADAD, Lisandro A., “Sociedades por Acciones Simplificadas. Normas de la Inspección General de Justicia”, *La Ley* 2017-E, 667, cita online AR/DOC/2265/2017.

FORMARO, Juan J., “Fuentes del derecho y reglas de interpretación en el Código Civil y Comercial”, en Alberto J. Bueres (Dir.), *Código Civil y Comercial de la Nación y normas complementarias*. Análisis doctrinal y jurisprudencial, Hammurabi, Buenos Aires, 2016, 53.

GÓMEZ LEO, Osvaldo R., y BALBÍN, Sebastián, *Tratado de Derecho Comercial y Empresario, Sociedades*, Tomo III, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 2013.

HADAD, Lisandro A., “La sociedad por acciones simplificada y la llegada de la modernidad”, *La Ley* (2017-D) 971, cita online AR/DOC/1387/2017.

LLAMBÍAS, Jorge J., *Tratado de Derecho Civil. Parte General*, Tomo I, Editorial Perrot, Buenos Aires, 1984, 97.

MANÓVIL, Rafael M., “La SAS y las normas generales de la ley de sociedades”, *Anales* 56 (2018).

MOLINA SANDOVAL, CARLOS A., “Sociedad por acciones simplificada (SAS), *La Ley* (2017-B) 991, cita online AR/DOC/1012/2017.

PÉREZ HUALDE, Fernando, “La autonomía de la voluntad como nota tipificante de la Sociedad por Acciones Simplificadas”, *La Ley* 210 (2017-F) 561, cita online AR/DOC/2334/2017.

PÉREZ HUALDE, Fernando, “Capital Social en la SAS. Libertad de estructuración. Prima de emisión diferenciada. Posibilidad de su utilización en el acto constitutivo”, *XIV Congreso Argentino de Derecho Societario, X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa*, 2019.

RAGAZZI, Guillermo E., “La Sociedad por Acciones Simplificada (breves notas sobre sus antecedentes y régimen legal)”, RDCO 285, 757, *La Ley*, cita online AR/DOC/3916/2017.

SÁNCHEZ HERRERO, Pedro, “Autonomía de la voluntad, normas imperativas y régimen supletorio en el gobierno de la SAS”, RDCO 313, 3, *La Ley*, cita online AR/DOC/1071/2022.

VERÓN, Alberto V., *Tratado de las Sociedades Anónimas*, Tomo II, La Ley, Buenos Aires, 2008.

VILLANUEVA, Julia, “La sociedad por acciones simplificada y la autonomía de la voluntad versus la imperatividad en el derecho societario”, *La Ley* 58 (2019-B), cita online AR/DOC/2430/2018.

VÍTOLO, Daniel R., “La sociedad anónima simplificada (SAS)”, *La Ley* (2016-E) 1134, cita online AR/DOC/3076/2016.

## Notas [\[arriba\]](#)

[1] El orden de prelación entre el instrumento constitutivo de la SAS y la LGS aparece de forma más clara en el primer párrafo del art. 49 y en el último párrafo del art. 53 de la LACE, los cuales se refieren a la organización interna del tipo societario y al órgano de fiscalización.

[2] Esta duda no se presenta respecto de las obligaciones de los representantes, administradores e integrantes del órgano de administración, ya que el art. 52 de la LACE contiene una remisión directa a la LGS. Lo mismo sucede con relación a las causales de disolución y con el procedimiento de liquidación de la SAS, en virtud de las disposiciones de los arts. 55 y 56 de la LACE.

[3] Villanueva sostiene que existiría una supletoriedad “directa” y una “condicionada”. La primera se encontraría en el art. 49, referido a los órganos sociales de la SAS y a la aplicación supletoria de las normas de la S.R.L. y las disposiciones generales de la LGS, mientras que la segunda derivaría de la frase “en cuanto se concilien con las de esta ley” del art. 33 (VILLANUEVA, Julia, “La sociedad por acciones simplificada y la autonomía de la voluntad versus la imperatividad en el derecho societario”, La Ley 58 (2019-B), cita online AR/DOC/2430/2018).

[4] BALBÍN, Sebastián, Ley General de Sociedades. Sociedades por Acciones Simplificadas, Cathedra Jurídica, Buenos Aires, 2022, 292 y 293; y RAGAZZI, Guillermo E., “La Sociedad por Acciones Simplificada (breves notas sobre sus antecedentes y régimen legal)”, RDCO 285, 757, La Ley, cita online AR/DOC/3916/2017.

[5] Los derechos referidos al cobro de dividendos y a la información, previstos en los arts. 68, 66, 67 y 69 de la LGS, los cuales podrían ser regulados, pero no suprimidos, según esta autora (VILLANUEVA, ob. cit.).

[6] Ídem.

[7] DUPRAT, Diego A. J., y HADAD, Lisandro A., “Sociedades por Acciones Simplificadas. Normas de la Inspección General de Justicia”, La Ley 2017-E, 667, cita online AR/DOC/2265/2017.

[8] SÁNCHEZ HERRERO, Pedro, “Autonomía de la voluntad, normas imperativas y régimen supletorio en el gobierno de la SAS”, RDCO 313, 3, La Ley, cita online AR/DOC/1071/2022.

[9] FORMARO, Juan J., “Fuentes del derecho y reglas de interpretación en el Código Civil y Comercial”, en Alberto J. Bueres (Dir.), Código Civil y Comercial de la Nación y normas complementarias. Análisis doctrinal y jurisprudencial, Hammurabi, Buenos Aires, 2016, 53.

[10] LLAMBÍAS, Jorge J., Tratado de Derecho Civil. Parte General, Tomo I, Editorial Perrot, Buenos Aires, 1984, 97.

[11] VERÓN, Alberto V., Tratado de las Sociedades Anónimas, Tomo II, La Ley, Buenos Aires, 2008, 42.

[12] GÓMEZ LEO, Osvaldo R., y BALBÍN, Sebastián, Tratado de Derecho Comercial y Empresario, Sociedades, Tomo III, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 2013, 65.

[13] BALBÍN, ob. cit., 168.

[14] Empleada en su sentido ordinario, no técnico.

[15] VILLANUEVA, ob. cit.

[16] PÉREZ HUALDE, ob. cit.

[17] Ídem.

[18] MANÓVIL, Rafael M., “La SAS y las normas generales de la ley de sociedades”, Anales 56 (2018).

[19] MANÓVIL, ob. cit.; CRACOGNA, Dante, “Importante novedad en el campo societario: la sociedad por acciones simplificada (SAS)”, RDCO 285, 849, La Ley, cita online AR/DOC/3823/2017; HADAD, Lisandro A., “La sociedad por acciones

simplificada y la llegada de la modernidad”, La Ley (2017-D) 971, cita online AR/DOC/1387/2017; DUPRAT, Diego A. J., “Sociedad por Acciones Simplificada (SAS)”, La Ley (2017-B) 979, cita online AR/DOC/1008/2017; MOLINA SANDOVAL, CARLOS A., “Sociedad por acciones simplificada (SAS), La Ley (2017-B) 991, cita online AR/DOC/1012/2017; VÍTOLO, Daniel R., “La sociedad anónima simplificada (SAS)”, La Ley (2016-E) 1134, cita online AR/DOC/3076/2016.

[20] SÁNCHEZ HERRERO, Ob. Cit.

[21] PÉREZ HUALDE, Fernando, “La autonomía de la voluntad como nota tipificante de la Sociedad por Acciones Simplificadas”, La Ley 210 (2017-F) 561, cita online AR/DOC/2334/2017.

[22] Pérez Hualde, “Capital Social...”.