

Universidad Siglo 21
Decanato de Administración y Management



Trabajo Final de Grado. Manuscrito Científico

Carrera: Contador Público.

“ICOs y Pymes, su aplicabilidad para el financiamiento en Rosario”

“ICOs & SMEs, its applicability for financing in Rosario”

Autora: Falabella Mauriana María

DNI: 33.859.560

Legajo: VCPB041173

Docente TFG: Vanesa Muñoz

Rosario, noviembre 2024.

Índice

Resumen y Palabras clave	2
Abstract y Keywords	3
<i>Tema y problema</i>	4
<i>Preguntas de investigación</i>	5
<i>Objetivos</i>	5
<i>Justificación</i>	5
Marco teórico	7
<i>Gráfico 1: Funcionamiento de las ICOs</i>	8
<i>Fuente: elaboración propia</i>	8
<i>Tabla 1: Tratamiento contable en Argentina y en el mundo</i>	10
Métodos	12
<i>Diseño</i>	12
<i>Participante</i>	12
<i>Instrumentos</i>	12
<i>Análisis de datos</i>	12
Resultados	13
<i>Identificar el marco regulatorio para las ICOs en Argentina</i>	13
<i>Comparar las normas contables aplicables a ICO internacionales con las nacionales</i>	14
<i>Tabla 2: Tratamiento contable de las ICOs en Argentina y en el mundo</i>	14
<i>Describir las acciones necesarias de una Pyme para poder financiarse con una ICO</i>	15
<i>Tabla 3 Diagrama de Gantt</i>	15
<i>Tabla 4 Presupuesto de creación de ICO por parte de la Pyme</i>	16
Discusión	17
Referencias	22

Resumen y Palabras clave

El presente trabajo se realizó para intentar determinar si las ofertas iniciales de monedas (ICOs) son viables como fuente de financiamiento de una Pyme en Argentina, constituyéndose esta opción en una nueva herramienta de financiación, con menores requisitos burocráticos y más simple. La investigación propiamente dicha se planteó como descriptiva, cualitativa, y del tipo no experimental transeccional. Los resultados que se pudieron obtener han mostrado que, pese a la falta de normas contables y de leyes o disposiciones legales específicas para este tipo de inversión en criptoactivos, inicialmente se podría afirmar que la utilización de las ofertas iniciales de monedas es viable como una nueva fuente de financiación para las Pymes, en especial considerando que con estas se evita la necesidad de cumplir trámites burocráticos de las fuentes tradicionales de oferta de financiación en el mercado local. Son necesarios futuros estudios con mayor cantidad de empresas del rubro y localización geográfica, para poder generalizar las conclusiones.

Palabras clave:

Pyme, financiación, Oferta inicial de monedas, Rosario

Abstract y Keywords

This work was carried out to try to determine if initial coin offerings (ICOs) are viable as a source of financing for an SME in Argentina, constituting this option as a new financing tool, with fewer bureaucratic requirements and simpler. The research itself was presented as descriptive, qualitative, and of the non-experimental cross-sectional type. The results that could be obtained have shown that, despite the lack of accounting standards and specific laws or legal provisions for this type of investment in cryptoassets, initially it could be stated that the use of initial coin offerings is viable as a new source of financing for SMEs, especially considering that they avoid the need to comply with bureaucratic procedures of traditional sources of supply of financing in the local market. Future studies with a greater number of companies in the field and geographical location are necessary to be able to generalize the conclusions.

Keywords:

SME, financing, Initial Coin Offering, Rosario

Introducción

Tema y problema

Una Pyme es una micro, pequeña o mediana empresa que realiza, en el país, sus actividades en alguno de estos sectores: servicios, comercial, industrial, agropecuario, construcción o minero. Puede estar compuesta por una o varias personas y su categoría se establece de acuerdo con la actividad declarada, a los montos de las ventas totales anuales o a la cantidad de empleados. Tienen un rol primordial en la generación de empleo y el crecimiento económico.

La obtención de líneas de crédito para financiar inversiones o expandir sus operaciones constituye una de las principales problemáticas que enfrentan las pymes. Se debe a la amplia cantidad de documentación requerida para la aprobación y adjudicación de estos créditos (Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe, 2024). Miranda (2013) señala que un factor limitante para la adquisición de financiamiento en las pymes es la disponibilidad de menor cantidad de activos susceptibles de ser empleados como garantías. Tomando como base a los resultados para el año 2023 de la encuesta IMAF (Indicador de Medición al Acceso del Financiamiento), más del 26% de los encuestados, indican que los requisitos son demasiado exigentes para ser cumplimentados y la informalidad como otro de los factores determinantes que impide el acceso a los mismos. (Confederación Argentina de Medianas Empresas, 2024).

La importancia radica en que se podría ofrecer a las Pymes una nueva herramienta de financiación, porque las mismas se hayan, en muchas ocasiones, imposibilitadas a operar con las líneas tradicionales de créditos por no cumplir con los requisitos solicitados por los entes que las ofrecen; lo cual es necesario para el crecimiento de las mismas y el fortalecimiento de la economía nacional.

El desconocimiento de programas de financiamiento por medio de ICOs, impide que los mismos sean considerados para esos fines, por las pequeñas y medianas empresas argentinas.

Preguntas de investigación

El presente trabajo de investigación trata de responder las siguientes preguntas respecto al problema identificado:

De las opciones de financiamiento que poseen las Pymes, ¿son las ICOs una opción viable según el marco regulatorio?

¿Qué diferencias existen entre las normas contables NIIF con las NCA, desde el punto de vista de las ICOs?

¿Cuáles son las acciones necesarias de un Pyme para poder financiarse con una ICO?

Objetivos

Objetivo general

- Determinar si las ICOs son viables como fuente de financiamiento de una Pyme en Argentina.

Objetivos específicos

- Identificar el marco legal para las ICOs en Argentina.
- Comparar las normas contables internacionales con las nacionales, aplicables a ICO.
- Describir las acciones necesarias de una Pyme para poder financiarse con una ICO.

Justificación

Analizando la problemática planteada, son casi nulos los estudios recientes sobre ICOs y su posibilidad de financiación a las Pymes en el ámbito nacional, por lo que el presente trabajo

ofrece información actualizada e importante para la comunidad y establece un nuevo referente para quienes deseen realizar futuros análisis sobre el tema.

Importancia

La importancia de este trabajo radica en poder determinar si las Pymes pueden emplear las ICOs como fuente válida y conveniente, para obtener los recursos financieros que necesitan.

Sin dejar de mencionar que la empresa que necesite financiación y requiera de este tipo de producto, debe demostrar un grado adecuado de seriedad y solidez en su estructura que le permita a los inversores confiar en la posibilidad de negocio que la misma le ofrece como garantía de su inversión en ICOs.

Viabilidad de la investigación

La presente investigación es posible de ser realizada gracias a la información disponible sobre el mercado de ICOs y sobre los datos brindados por la empresa de transporte, que se tendrá en cuenta para hacer el análisis.

El estudio es económicamente realizable, dado que se ajusta a los recursos disponibles y al tiempo asignado para su ejecución, sin omitir, que se utilizarán herramientas informáticas para realizar los cálculos necesarios.

Antecedentes relevantes

El antecedente más cercano a este estudio es el realizado por María Eugenia Vogt & Marcela Porporato (2022), el cual concluye que no es viable recomendar el empleo de criptoactivos como fuente de financiamiento para pymes.

Marco teórico

La tecnología blockchain es sin dudas un fenómeno económico del siglo 21 que llegó para quedarse, puede ser explicada como un libro mayor en el que se registran todas las transacciones que ha tenido una moneda virtual o su respectivo token, siendo esta información encriptada y de almacenamiento descentralizado, por lo tanto, se dificulta el acceso y la manipulación de la información allí contenida. La misma permite realizar transacciones de todo tipo de activos (dinero, inmuebles, patentes, etc.), reduciendo el riesgo y los intermediarios en el proceso. Siendo la característica más ventajosa la inexistencia de entes de control centralizado, recayendo en los usuarios el control de los procesos (Casal, 2022).

¿Qué es una criptomoneda? Es moneda virtual cuyo valor esta dado por la confianza que le brinda a sus usuarios para realizar transacciones, y solo puede ser almacenada en una billetera virtual. Al estar encriptadas, sus transacciones están aseguradas por la tecnología blockchain y se desconocen los emisores y receptores de la información. No está emitida por un banco central, a diferencia de las tradicionales. El Bitcoin fue la primera criptomoneda. (Moreno, Ismael Santiago, 2021).

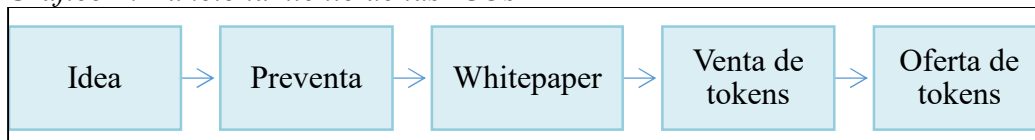
Se denominan smart contracts, a los códigos informáticos almacenados en una cadena de bloques que ejecutan acciones de manera autónoma cuando se cumplen circunstancias específicas. Este tipo de tecnología permite acelerar los procesos comerciales, reducir errores operativos y optimizar la eficiencia de costos. (Chartered Professional Accountants of Canada y The American Institute of CPAs., 2017)

Podría decirse que “criptoactivo” es la denominación que recibe cierto tipo de activos virtuales que se diferencian de los demás por cómo son implementados, es decir, por funcionar sobre una plataforma que se vale del uso de técnicas criptográficas y de una base de datos constituida sobre un sistema de cadena de bloques. (Unidad Fiscal Especializada en Cibercriminalidad., 2023). Dentro de este rubro se incluyen criptomonedas, altcoins,

criptoactivos estables, token no fungible y ofertas iniciales de criptoactivos o más conocidas como ICO.

Las ofertas iniciales de criptoactivos son aquellas creadas para financiar un proyecto o iniciativa, emitiendo un token que luego será ofrecido a inversores, todo en el marco de la tecnología de blockchain.

Gráfico 1: Funcionamiento de las ICOs



Fuente: elaboración propia

En el gráfico 1 se puede apreciar el funcionamiento para la creación de una ICO, inicia cuando surge la idea, y se decide su implementación mediante esta fuente, para luego salir a hacer una preventa o entrega gratuita con fines publicitarios de los primeros tokens. Luego se confecciona una descripción de la ICO, donde como mínimo se incluye información del proyecto y del uso de los fondos recaudados. A continuación, los tokens salen a la venta finalizando con la publicación de los mismos en los mercados de criptoactivos (Unidad Fiscal Especializada en Cibercriminalidad, 2023).

Las ventajas y desventajas de esta fuente de financiamiento son:

1. Riesgos: fraudes, desprotección del inversor, falta de regulación legal, y asimetría de la información que se publica de la empresa.
2. Ventajas: elevada liquidez, alto retorno de la inversión, rápido crecimiento del capital a invertir, disponibilidad 24 horas, mínimos costos de creación (Šapkauskienė & Višinskaitė, 2020).

En el caso particular de una Pyme, los beneficios que otorga este tipo de financiación son las de ser una herramienta que exige pocos requisitos legales y contables para su implementación, por lo que facilita su uso para estas empresas. Por otra parte, tiene un riesgo inherente, que surge cuando el grado de interés en la suscripción de ICOs es bajo, esto puede

ser producto de la escasa y/o por el elevado grado de incertidumbre en el éxito del emprendimiento (ESMA, 2017).

A continuación, se exponen las regulaciones de criptoactivos más relevantes a nivel internacional:

- Unión Europea, mayo 2023: Creación de la Regulación Europea sobre Mercados de Criptoactivos, la cual ha obligado a todas las empresas que emiten o comercian los mismos a requerir estén inscritas en un registro correspondiente.
- Unión Europea, enero de 2026: se deberán informar los datos de quienes envíen y reciban criptoactivos, incluidas las tenencias en billeteras virtuales por un monto superior a 1000 euros, cuyos propietarios deberán registrarse mediante identidad verificada.
- Reino Unido de Gran Bretaña, junio de 2023: a designado al Banco Central como ente de supervisión de criptoactivos, con el fin de evitar el lavado de dinero y prevenir fraudes.
- Brasil, junio de 2023: ha seguido el mismo camino que el ROU (World Economic Forum, 2024).

En el caso de Argentina, los criptoactivos son incluidos en el articulado de la Ley N° 27739, la cual modifica el Código Penal, y también en la Ley de Prevención del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo, que en su artículo 4 bis se refiere a activos virtuales, un concepto más tendiendo a la criptomoneda. Cabe destacar, que para controlar su comercialización se creó el Registro de Proveedores de Activos Virtuales (RPAV). Mientras que en lo que respecta a leyes impositivas, tanto la Ley de Ganancias como la de Bienes Personales, consideran a la criptomoneda objeto del impuesto (INFOLEG, 2024).

Tabla 1: Tratamiento contable en Argentina y en el mundo

Concepto	NIIF	NCA
Tipo de activo	Inventarios (NIC 2) Activo intangible (NIC 38)	Activo intangible (RT 59: Art 389) Bienes de cambio
Registro al ingreso al patrimonio	El menor entre costo o VNR (NIC 2) Al costo (NIC 38)	Al costo o VNR (RT 16)
Posteriormente	Valor revaluado (NIC 38)	Bs Cambio / Inversiones: VNR Intangibles: Costo – Deprec

Fuente: elaboración propia en base a RT y NIIF

Para analizar su tratamiento contable, se expone en la Tabla 1, un cuadro comparativo entre lo tratado nacional e internacionalmente sobre el tema. En la misma se puede apreciar que la doctrina contable nacional e internacional, trata a los criptoactivos de manera semejante. Ingresan al patrimonio de forma similar. Tienen variaciones significativas en sus valuaciones posteriores.

Sin embargo, aún falta mucho por analizar en lo que respecta al tratamiento contable, especialmente en su valuación y los diferentes modos de empleo.

Habiendo visto los conceptos de ICO, su tratamiento legal y contable, se analiza a continuación los requisitos y actividades posteriores que deberá llevar adelante una Pyme para poder emitir una ICO.

Una pequeña o mediana empresa (Pyme) requerirá, por un lado, una idea sólida, para lo cual será necesario contar con la colaboración de un equipo especializado en la materia, con el objetivo de llevar a cabo la emisión de dicho criptoactivo. Por otro lado, será fundamental contar con la dirección y administración de la empresa para diseñar el producto y hacerlo atractivo.

Luego, se deberá hacer conocer la ICO, a través de la preventa o entrega gratuita de ICOs. Este proceso incluye la intervención de un especialista en el tema que defina el whitepaper que despertará la atención de los posibles inversores.

El análisis del tema central de este trabajo a nivel internacional incluye el estudio realizado por Nassr (2019), quién concluyó que ante la situación actual de riesgo y falta de un marco regulatorio que lo disminuya, es aceptable solo para pequeños proyectos.

También fue analizado por autores en nuestro país, la investigación presentada por Vogt & Porporato (2022), descarta a las ICO como fuente de financiamiento seguro para las Pymes.

Todos los estudios evidencian el riesgo como un factor común, el cual debe considerarse al momento de decidir la creación o no de un criptoactivo como la ICO.

Por lo que cobra importancia la claridad con que se redacte el whitepaper y el renombre que tenga la empresa Pyme a la cual se quiere financiar.

Éstas serán dos cuestiones principales para el éxito de la emisión de una ICO para obtener recursos para la empresa.

Métodos

Diseño

La investigación se planteó como de tipo descriptivo, se dirigió hacia la recolección de datos y obtención de conclusiones respecto a la problemática planteada.

El enfoque que se le dio al trabajo fue cualitativo, se buscó comparar las mismas con los estudios anteriores, y obtener conclusiones.

El diseño propiamente dicho es del tipo no experimental transeccional.

Participante

La empresa participante del estudio, una sociedad de hecho cuyo nombre de fantasía es Team LR, se encuentra radicada en la ciudad de Rosario, cuya actividad principal es el servicio de transporte automotor de pasajeros, siendo comúnmente requerida para el transporte de empresas y de contingentes particulares con fines turísticos.

Instrumentos

Se llevaron a cabo reuniones y encuestas a los directivos de la empresa, para recopilar información de utilidad para el estudio. Además de la recolección de datos de los estudios previos sobre el tema. Asimismo, se obtuvo información de distintos medios electrónicos sobre legislación vigente y la aplicación de las normas contables.

Análisis de datos

Toda la información recolectada, se comparó con la existente de estudios anteriores en el marco local e internacional, tratando de identificar resultados análogos y obtener conclusiones válidas para este tipo de empresa en el ámbito local de la ciudad de Rosario, teniendo en cuenta el contexto socio económico y de crecimiento del rubro analizado.

Resultados

Identificar el marco regulatorio para las ICOs en Argentina.

Luego de realizar una búsqueda detallada de la legislación vigente sobre los criptoactivos, y en particular, las ICOs, se obtuvieron los siguientes datos al respecto.

A nivel nacional, se han identificado las siguientes normas regulatorias:

- 1) RG CNV 994/24 – Creación del Registro de proveedores de Servicios de Activos Virtuales: quienes reciban fondos de residentes del país. Con este registro, se trata de abordar los riesgos de lavado de dinero y financiación del terrorismo.
- 2) Decreto PEN 640/24 - Aprueba que los certificados de depósitos y warrants puedan hacerse mediante criptoactivos o token, permitiendo el registro electrónico y la negociación basada en blockchain.
- 3) Ley 27743 – Blanqueo Fiscal, reglamentado por Decreto 608/24 y RG AFIP 5528– se aprueba el blanqueo de criptoactivos, debiendo los mismos estar en el país, y en un proveedor registrado.
- 4) Comunicación BCRA “A” 7030 – considerando a los criptoactivos como activos externos líquidos, o sea, permiten la disponibilidad inmediata de moneda extranjera.
- 5) Alerta CNV 4/12/17 – se alerta a los inversores del riesgo de invertir en ICO, y su falta de regulación y control por ente específico.
- 6) Ley Impuesto a las Ganancias: incluye a las monedas digitales dentro del alcance del impuesto.
- 7) Ley Impuesto a los Bienes Personales: según dictamen jurídico 2/22 AFIP, los criptoactivos se encuentra gravados en este impuesto al valor del 31/12.

En el caso de las ICOs, el organismo regulador involucrado en la supervisión y / o aprobación podría ser la CNV, ya que la ICO podría asimilarse a un contrato de inversión, lo

que lo haría caer bajo su órbita, aunque a la fecha no hay ningún ordenamiento legal que obligue a su implementación.

Comparar las normas contables aplicables a ICO internacionales con las nacionales

En el siguiente cuadro, se exponen las normas contables aplicables, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las Normas Contables Argentinas (NCA). En ambos casos, solo desde el punto de vista de la empresa Pyme que emite la ICO.

Tabla 2: Tratamiento contable de las ICOs en Argentina y en el mundo

Tipo de ICO	NIIF	NCA
Criptomoneda	Ingresos	Ingresos
Utility token	Obligación no financiera	Pasivo corriente en especie
Security Token	Obligación financiera	Pasivo corriente financiero

Fuente: elaboración propia en base a RT y NIIF

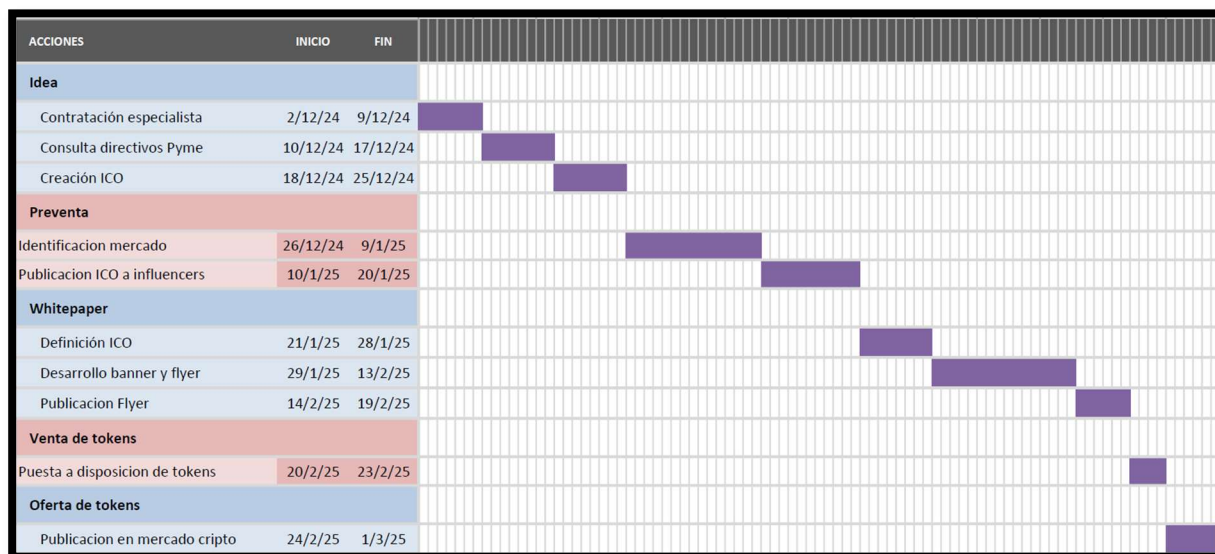
En la tabla 2 se observa el tratamiento contable de las ICOs. Al mismo tiempo, estas pueden clasificarse en: a) Con emisión de *cripto currency*, es el caso en que el tenedor espera que la cripto mejore su cotización para obtener una utilidad, en esta oportunidad, la Pyme tanto para las NIIF como NCA, debe considerarlo un ingreso, ya que no hay una contraprestación. B) *Utility token*, que le da al tenedor un derecho sobre una mercadería o bien de la empresa, lo que constituye una deuda para el ente, según las NIIF debe tratarse como una obligación no financiera mientras que para las NCA como un pasivo corriente en especie. c) *Security token* constituye para la NIC 32 un instrumento financiero, obligándose la empresa a restituir un dinero según un índice que aumenta o disminuye el monto original, siendo para las NCA un pasivo financiero según RT 54, valuados según la RT17.

Cabe destacar que actualmente, ni las NIIF ni las NCA tienen un tratamiento específico para las ICOs, lo anteriormente expuesto es una forma de interpretar las normas para adecuarlas a la situación de tener que emitir ICO por una Pyme y la necesidad de contabilizarlo.

Describir las acciones necesarias de una Pyme para poder financiarse con una ICO.

De acuerdo con la secuencia de pasos a seguir para emitir una ICO enunciada anteriormente, se exponen a continuación, las acciones que debe realizar la entidad objeto de este estudio, para implementar la misma, incluyendo el costo estimado y la secuencia en el tiempo.

Tabla 3 Diagrama de Gantt



Fuente: elaboración propia en base a RT y NIIF

En la tabla 3 se expone la secuencia de implementación de la ICO para la empresa de la muestra, se considera como fecha de inicio de ejecución del proyecto diciembre del corriente año. De esta forma, y teniendo en consideración la disminución de la actividad durante el período estival, se estima como fecha de culminación del proceso marzo del próximo año.

El costo de esta implementación se puede observar en la tabla 4, la cual incluye no solo los costos de personal idóneo en el tema, sino que también se ha considerado una plataforma nacional para la creación y publicación de la ICO, lo que facilita su emisión en manos de personal identificado en la problemática nacional, y permite que el proceso de auditoría de los tokens a emitir y del whitepaper resulten más armónicos.

Tabla 4 Presupuesto de creación de ICO por parte de la Pyme

<i>Descripción</i>	<i>Monto</i>
<i>Gastos de especialista en ICO</i>	<i>\$1.500.000,00</i>
<i>Auditoria del token</i>	<i>\$750.000,00</i>
<i>Creación y diseño del whitepaper</i>	<i>\$500.000,00</i>
<i>Costo de creación de la ICO</i>	<i>\$450.000,00</i>
<i>Publicación de la ICO en mercado cripto</i>	<i>\$500.000,00</i>
<i>TOTAL DEL PLAN DE IMPLEMENTACIÓN</i>	<i>\$3.800.000,00</i>

Fuente: Elaboración propia

El costo total mencionado en la tabla 4, es una estimación a la fecha del valor de creación y publicación de una ICO. A esta cantidad se le debe agregar la retención del 0,75% que realiza la plataforma virtual por cada transacción de venta de tokens ICO, y el 0,5% de coste de los movimientos de la billetera virtual, donde se administraron los fondos recaudados. Todo ello, depende de los montos de suscripción obtenidos en la comercialización de las ICOs.

Discusión

El objetivo principal del trabajo se centra en determinar si las ICOs son una alternativa viable, como fuente de financiamiento de una Pyme de Argentina.

La posibilidad de otorgarles a pequeñas y medianas empresas del país, una nueva opción de financiación es muy importante. Especialmente, porque constituyen el motor de la economía, y en muchas ocasiones, no pueden acceder a las líneas de crédito tradicionales por no poder cumplimentar los requisitos exigidos por los entes que los ofrecen

A pesar de ser la financiación ICO y otros criptoactivos, son una opción novedosa y de muy poca antigüedad, existen autores en nuestro país y en el mundo que ha realizado estudios sobre el tema. En el año 2019, Nassr infiere que el uso de esta metodología para la obtención de fondos es aceptable solo para el caso de pequeños proyectos (Nassr (2019)). En sentido contrario se expresa Vogt y Porporato para el caso argentino, cuando en su investigación concluyen que no es viable recomendar el empleo de criptoactivos como fuente de financiamiento para Pyme (Vogt & Porporato, 2022).

Asimismo, y para concretar los objetivos, se realizó la lectura analítica de la bibliografía disponible con la intención de recopilar información necesaria que permita cumplir con el objetivo planteado y elaborar las respuestas a los interrogantes formulados.

En referencia al primer objetivo específico de identificar el marco legal vigente para las ICOs en Argentina, se ha podido determinar que a nivel tributario las ICOs forman parte del impuesto a los bienes personales, considerándola parte de los criptoactivos, aunque en particular para la empresa no es sujeto alcanzado por este impuesto. Mientras que, por otro lado, el impuesto a las ganancias considera los beneficios obtenidos por la empresa, siendo los criptoactivos, y en particular las ICO parte del patrimonio, por lo que según el formato de su emisión va a tener un valor determinado para la liquidación del mismo (INFOLEG, 2024).

En particular, la emisión de los tokens como parte de las ICO, pueden ser fuente de algún tipo de rendimiento y por ello es considerado objeto del impuesto a las ganancias.

En lo que respecta a la legislación vigente, y en lo que afecta a nuestra empresa y las ICO en particular, el mercado donde se decida operar con la ICO debe estar inscripto en el registro de Proveedores de Servicios de Activos Virtuales, ente creado por la Comisión Nacional de Valores. Esta normativa es la única existente a la fecha que norme sobre criptoactivos, y fue creada para tratar de luchar contra el lavado de dinero. (Comision Nacional de Valores, 2023)

En conclusión, sobre este objetivo, las normas tributarias apenas si las consideran como parte de su objeto del tributo, mientras que la legislación nacional no tiene nada en particular sobre las ICO, por lo que no habría impedimentos legales ni tributarios para poder emitirlos.

Respecto al segundo objetivo específico, de comparar las normas nacionales con las internacionales con respecto a lo aplicable a ICO, se pudo observar que desde el punto de vista de la empresa emisora de las ICOs, ambas legislaciones tienen un tratamiento similar respecto del mencionado criptoactivo, difiriendo en las valuaciones.

Centrando el análisis en las normas contables internacionales, vemos que, en comparación, estas se encuentran mucho más actualizadas y aparecen normas contables con un grado de avance superior y más abarcativo, encontrándose explícitamente detalladas en distintas reglamentaciones, no solo su forma de registración sino también su exposición actualizada al cierre

En particular la normativa contable nacional está bastante atrasada respecto al empleo a los criptoactivos. Si bien estos son muchos y muy variantes, las normas se encuentran en revisión para poder incorporar los más significativos, por lo cual se considera que las mismas son poco claras, haciendo que tanto la registración como la posterior valuación, se realice por

similitud a otros activos y/o pasivos, de forma tal de poder expresar en los balances, la situación del ente en cuestión respecto a la tenencia o emisión de criptoactivos (Perez Rodriguez, 2023).

Por todo lo expresado al respecto de las normas contables, y habiendo logrado el objetivo de poder comparar las normas nacionales con las internacionales, las mismas no presentan ningún impedimento para que nuestra Pyme pueda financiarse con ICOs.

En lo que respecta al tercer objetivo específico, el cual es describir las acciones necesarias para que una Pyme pueda financiarse a través de ICOs, se pudo determinar las que se especifican en los resultados, de acuerdo con las necesidades de la Pyme analizada y las que según los especialistas en ICO determinan como pasos obligados para lograr ser exitoso en la emisión de una nueva ICO. Este objetivo fue logrado, ya que se pudieron detallar las acciones necesarias, y en conjunción con la empresa, verificar que son realizables y sencillas.

El diagrama de GANTT empleado, demuestra en una línea de tiempo secuencial, los pasos con las actividades necesarias para poder arribar con éxito al desarrollo de una ICO para financiar a nuestra pyme. Estas actividades, con el desarrollo de los costos, a demostrado la factibilidad de que la pyme se pueda financiar de esta forma, teniendo especial atención a la creación de la idea y el acompañamiento de un especialista en ICO para poder recorrer todos los pasos con éxitos en la publicación del criptoactivo.

El objetivo de este trabajo es el de determinar si las ICOs son viables como fuente de financiamiento de una Pyme en Argentina. Para ello hemos hecho un análisis de los objetivos intermedios de forma tal de responder las preguntas del estudio. A esta altura de la investigación podemos concluir que las ICO en el país, son viables y constituyen una alternativa para las Pyme para financiarse.

Esta opción de financiación para este tipo de empresas, las cuales, en muchas oportunidades, tienen dificultades para acceder a los créditos tradicionales, ha demostrado ser sencilla de implementar con la ayuda apropiada, exigiendo mínimos requisitos legales que

cumplimentar, sin normas contables que la restrinjan, y especialmente, despojada de toda burocracia para su puesta en marcha, todo en pos del objetivo de que los futuros inversionistas suscriban las ICO y de esa forma obtener la financiación buscada.

Este estudio presenta algunas ventajas y desventajas, que se expresan a continuación para conocimiento del lector. Su fortaleza principal es la de otorgarle a las Pymes una alternativa de obtención de financiación y por otro lado acrecentar la cantidad de estudios referidos al tema, de forma tal de que sea el motor impulsor de la actualización y creación de legislación relativa al tema. Se puede considerar también una fortaleza, el de ser el primer estudio a realizarse sobre una empresa de Rosario, y en particular con el contexto social actual de la ciudad, en la cual la empresa busca trascender. Otra fortaleza que se puede apreciar es la de actualizar los resultados obtenidos por otros investigadores en este sentido, aunque en este caso sin estar centrado en el AMBA, sino teniendo como base a una empresa del interior del país, considerando a este estudio como el primero federal. Una fortaleza más es que se configura en una ayuda para que las empresas Pyme puedan conocer de primera mano, y de forma académica, la realidad de las ICO como medio de financiación, sin tener intereses ajenos a la misma.

Mientras que, por el otro lado, podemos identificar como limitaciones al estudio, la escasez de tiempo para realizar el mismo, la limitada muestra empleada, la cual se circunscribe a estudiar a una sola empresa, impidiendo la proyección de los resultados en formar generalizada. También es una debilidad el carecer de otros estudios que se hayan realizado en empresas del mismo sector comercial / empresaria o en el interior del país, lejano al mercado centralizado de CABA, hecho por el cual su comparación con otros estudios se ve imposibilitado. Finalmente, otra gran debilidad, no del estudio en sí, sino de la aplicabilidad de la ICO, es la de carecer de normas que faciliten la implementación y alienten la inversión.

En comparación con los estudios realizados por otros autores que realizaron trabajos sobre esta misma temática, podemos concluir que en lo que a normas se refiere, tanto contables, como legales e impositivas, no se ha progresado mucho. Mientras que, por el lado de las conclusiones de los trabajos, y en particular con el caso argentino presentado por María Eugenia Vogt & Marcela Porporato (2022), diferimos en las conclusiones, ya que estas últimas desestimaban la utilización de las ICO por parte de Pymes para financiarse.

Cabe aclarar que la viabilidad de la implementación de la ICO en Argentina para las Pymes debería ir acompañada de un mejor marco legal para los emisores y los inversionistas, de forma tal que ambas partes de la inversión / financiación, se vean protegidos del fraude.

Finalmente, y para concluir, de este estudio pueden surgir algunas líneas de investigación.

Por un lado, se podría repetir una investigación similar con una mayor cantidad de empresas Pyme para poder generalizar los resultados y conclusiones. Y como segunda línea, replicar la investigación a centros urbanos de igual o menor tamaño y a empresas Pyme de países pertenecientes al Mercosur, para entender la aplicabilidad de esta herramienta de financiación de manera internacional, teniendo en cuenta que los inversionistas en criptoactivos, en este caso las ICO, no tienen fronteras y aprovechando las ventajas del Mercosur.

Referencias

- Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe. (27 de agosto de 2024). *¿Cuáles son las principales quejas en redes frente al acceso a financiamiento de Pymes en ALC?* Obtenido de <https://www.caf.com/es/actualidad/noticias/2024/07/los-problemas-de-acceso-al-financiamiento-de-las-pymes-de-alc-desde-la-optica-de-las-redes-sociales/>
- Casal, A. M. (2022). Blockchain y Criptomonedas. *Profesional y Empresaria (D G)*, 11.
- Chartered Professional Accountants of Canada y The American Institute of CPAs. (2017). Blockchain Technology and Its Potential Impact on the Audit and Assurance. pág. 11. Obtenido de <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/audit/us-audit-blockchain-technology-and-its-potential-impact-on-the-audit-and-assurance-profession.pdf>
- Comision Nacional de Valores. (23 de abril de 2023). *CNV: Buscador de empresas y personas*. Obtenido de Buscador de empresas y personas: <https://www.cnv.gov.ar/SitioWeb/BuscadorGlobal>
- Confederación Argentina de Medianas Empresas. (24 de 08 de 2024). *Otros informes - Financiamiento*. Obtenido de <https://www.redcame.org.ar/estadisticas-pyme/85/acceso-al-financiamiento>
- ESMA. (13 de noviembre de 2017). *ESMA alerts investors to the high risks of Initial Coin Offerings (ICOs)*. Obtenido de https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-829_ico_statement_investors.pdf
- IBM Smart Contracts. (2024). <https://www.ibm.com/es-es/topics/smart-contracts>. Obtenido de <https://www.ibm.com/es-es/topics/smart-contracts>: <https://www.ibm.com/es-es/topics/smart-contracts>
- INFOLEG. (22 de 03 de 2024). Resolución General 994/2024. Buenos Aires: INFOLEG.
- Miranda, M. L. (2013). *Los problemas de financiamiento en las Pymes*. Mendoza: Universidad Nacional de Cuyo.
- Moreno, Ismael Santiago. (2021). *Introducción al blockchain y criptomonedas en 100 preguntas*. Madrid: Ediciones Nowtilus.
- Nassr, I. K. (2019). Initial Coin Offerings (ICOs) For SME Financing. *OECD*, 4.
- Perez Rodriguez, M. (2023). Tratamiento contable de las criptomonedas bajo NIIF. *Thompson Reuters - Checkpoint*, 6.
- Šapkauskienė, A., & Višinskaitė, I. (2020). Initial coin offerings (ICOs): benefits, risks and success measures. *Journal of Entrepreneurship and Sustainability Issues* , pág. 12.
- Unidad Fiscal Especializada en Ciberdelincuencia. (2023). *Guía práctica para la identificación, trazabilidad e incautación de criptoactivos*. Buenos Aires: Ministerio Público Fiscal.
- Vogt, M., & Porporato, M. (2022). Criptoactivos como fuente de financiamiento para pymes. El caso de Argentina. *Cuadernos de Contabilidad*, 22.
- World Economic Forum. (2 de mayo de 2024). *Cryptocurrency regulations are changing across the globe*. Obtenido de <https://www.weforum.org/agenda/2024/05/global-cryptocurrency-regulations-changing/>