

Universidad Siglo 21
Decanato de Administración y Management



Contador Público

Trabajo Final de Graduación
Manuscrito Científico

**CRIPTOACTIVOS COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO PARA PYMES
EN ARGENTINA**
**CRYPTO ASSETS AS A SOURCE OF FINANCING FOR SMEs IN
ARGENTINA**

Apellido y nombre: Vallejos, Alberto Daniel

Legajo: VCPB040526

DNI: 28.831.705

Docente TFG: Mgter. Natalia Uran

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, noviembre 2024

INDICE
Contenido

Resumen.....	2
Abstract	3
Introducción	4
Marco Teórico.....	7
Metodología	8
Resultados.....	10
Discusión	13

RESUMEN

Las Pymes en Argentina enfrentan desafíos para la obtención de financiamiento. Esto se relaciona con la cantidad de requisitos que se le exigen, el desconocimiento de políticas de crédito estatales o la incertidumbre que se genera en la economía, por la inexistencia de políticas a largo plazo. Con esta investigación se buscó demostrar cuan factible es utilizar la emisión de una ICO como fuente de financiamiento en el contexto actual y plantear los beneficios y desventajas que generan. Se utilizó para el desarrollo de dicha tarea el método descriptivo, recopilando datos a través de la red, con un enfoque cualitativo/ cuantitativo y no experimental. Como muestra, se tomó la compañía “Talleres Metalúrgicos Crucianelli SA”, dedicada a la comercialización de equipos agrícolas. Se mencionan en el presente trabajo los pasos a realizar para la emisión de una ICO y se obtuvo una estimación de \$81,1 millones de pesos como costo total. Analizando las ventajas y desventajas de este tipo de operaciones y en función a los costos, se concluye que es factible para la compañía efectuar este proyecto, siendo viable considerando que posee una trayectoria en el mercado de más de 60 años y cuenta con una cartera de clientes locales y extranjeros, que podrían estar interesados en invertir. Su patrimonio y volumen de ventas hacen que no implique una inversión significativa realizar la emisión de una ICO, siempre y cuando se tomen todos los recaudos para garantizar la seguridad de los inversores y mantener la reputación de la compañía.

Palabras claves: Financiación – Pymes – ICO – Proyectos – Inversores

Abstract

The Pymes in Argentina face challenges in obtaining financing. This is related to the number of requirements that are demanded, the lack of knowledge of state credit policies or the uncertainty that is generated in the economy, due to the lack of long-term policies. This research sought to demonstrate how feasible it is to use the issuance of an ICO as a source of financing in the current context and to present the benefits and disadvantages they generate. The descriptive method was used to develop this task, collecting data through the network, with a qualitative/quantitative and non-experimental approach. As a sample, the company “Talleres Metalúrgicos Crucianelli SA” was taken, dedicated to the commercialization of agricultural equipment. The steps to be carried out for the issuance of an ICO are mentioned in this work and an estimate of \$81.1 million pesos was obtained as a total cost. Analyzing the advantages and disadvantages of this type of operations and based on costs, it is concluded that it is feasible for the company to carry out this project, being viable considering that it has a history in the market of more than 60 years and has a portfolio of local and foreign clients, who could be interested in investing. Its assets and sales volume mean that issuing an ICO does not imply a significant investment, as long as all precautions are taken to guarantee the safety of investors and maintain the reputation of the company.

Keywords: Financing – Pymes – ICO – Projects – Investors

INTRODUCCIÓN

La imposibilidad de conseguir financiamiento por parte de las Pequeñas y Medianas empresas en Argentina (Pymes) constituye uno de los principales problemas a la hora de emprender. Esto aplica tanto al momento inicial cuando se decide emprender, como a una empresa que ya tiene sus años en el mercado. La realidad es la misma, simplemente cambian los obstáculos. Según la CAME (Cámara Argentina de la Mediana Empresa), uno de los principales problemas para emprender es la falta de capital inicial, según se muestra en el siguiente gráfico, alcanza el 28%, seguido por la incertidumbre de la economía actual con el 21% y el desconocimiento de políticas de apoyo a emprendedores en tercer lugar con el 16%.

Financiamiento en Argentina

Indicador de Medición al Acceso del Financiamiento

Emprendedores

Principales obstáculos para emprender en Argentina (2023)



Fuente: Confederación Argentina de la Mediana Empresa - CAME (2023)

Es decir, cómo se puede ver dos de los tres principales problemas de las Pymes están vinculados con la obtención de financiamiento. Es común que en Argentina existan políticas de desarrollo al pequeño y mediano empresario, pero esto no siempre viene acompañado de calidad en la información, buena difusión, problemas al presentar documentación legal e impositiva o requisitos posibles de cumplir por parte de este tipo de empresas.

La participación de las Pymes llega al 99,4% y ocupa al 64% de los trabajadores registrados, esto deja una clara evidencia del impacto que tiene la falta o dificultad en el acceso al financiamiento por parte de este tipo de empresas.

En cuanto a las proyecciones de inversión, según un informe de la Fundación Observatorio Pyme (FOP), se observó un aumento en la confianza empresarial, pero que no necesariamente impacta en la decisión de invertir. Se espera que para 2024, el 25% de las empresas manufactureras y el 52% de las empresas de software no modificarán sus inversiones respecto al 2023. Según los análisis realizados se estima que se podrían generar 17 mil empleos adicionales, si las empresas reactivan las inversiones que se frenaron debido a la incertidumbre coyuntural y política actual.

Existen antecedentes de estudios realizados sobre este tema dejando una clara posición al respecto, la autora María Eugenia Vogt en una investigación realizada en el año 2020, sobre la viabilidad de emitir ICOs como fuente de financiamiento, llegó a la conclusión que la falta de regulación en Argentina hacía poco viable este camino. Se plantea que es necesario que las reglas sean claras y estén bien definidas a través de un marco regulatorio que acompañe, para que se pueda comenzar a pensar en esta modalidad como opción de obtener financiamiento. (Vogt,2020)

Uno de las principales limitantes es el anonimato en las operaciones de blockchain que puede dar lugar a situaciones de fraude o lavado de dinero, temas muy tenidos en cuenta por el Banco Central y los demás organismos reguladores del mercado de capitales.

En relación con este último punto Sarquis Magdalena, en una investigación realizada sobre este tema en el año 2022, plantea la necesidad de una regulación internacional estandarizada para este tipo de operaciones y aclara que, para la Comisión Nacional de Valores, este no es un tema prioritario para tratar, como si lo fue en Estados Unidos o Suiza, países con una regulación más avanzada en este tema.

El origen del Bitcoin nació para brindar un medio de pago que posibilite la ejecución de transferencias de valor rápidas, a bajo costo y que, no pueda ser controlado, ni manipulado por gobiernos, bancos centrales o entidades financieras, pero esto no quita que también señale el riesgo asociado a este tipo de inversiones y la volatilidad de las negociaciones. (Satoshi Nakamoto, 2008).

Tal vez en parte la naturaleza del origen de este tipo de operaciones y que hoy se estima que existen cerca de 500 tipos, con sus características particulares, hace que no sea prioridad analizar su regulación para muchos países como la Argentina.

Las criptomonedas son activos digitales no tangibles, que pueden representar valor en dinero o en derechos, utilizando tecnología criptográfica y verificaciones varias como medidas de seguridad. El valor de estas se define en función a la oferta y a la demanda, que generalmente se generan en un mercado virtual que utilizan tecnología blockchain. La garantía de estas está solventada a través de la técnica de la criptografía (Federación Argentina Blockchain, 2022).

En lo relacionado con la seguridad y trazabilidad de las operaciones, la tecnología blockchain lleva sus registros como si fuera un libro contable. Las transacciones son consecutivas, se relacionan y no pueden ser eliminadas, modificadas, ni borradas. Esta información se almacena en “Nodos”, agrupados a su vez en bloques. Esta modalidad hace que toda la información se encuentre asegurada, ya que, para realizar cualquier cambio, alterarla o robarla se debe hackear la red. Sumado a que también cuenta con tecnología criptográfica que asegura que se emitan alertas a todos los usuarios en caso de modificaciones (Federación Argentina Blockchain, 2022).

En lo vinculado con el ingreso a este tipo de operaciones, no podemos dejar de mencionar los Smart Contract, que son contratos inteligentes, digitales y automatizados, los cuales se ejecutan al momento de cumplir con los requisitos / condiciones de seguridad preestablecidas, denominadas scripts (Federación Argentina Blockchain, 2022).

La Oferta Inicial de Criptomonedas (ICO), es un mecanismo actual para obtener financiamiento, mediante la recaudación de fondos, para obras, desarrollar productos o bien aumentar la oferta de servicios. Al iniciar una ICO, la empresa genera tokens mediante tecnología blockchain, los cuales se ofrecen en el mercado y son adquiridos por inversores, recibiendo dinero. Como se mencionó antes, si bien se inicia con un valor específico el mismo varía según la oferta y demanda (Ahluwalia, S; Mahtob, R y Guerrero M, 2020).

A nivel local la CNV en 2017, comunicó los riesgos asociados a este tipo de operaciones, debido a la falta de regulación adecuada, la volatilidad de precios, riesgo de fraudes, entre otros puntos que destaca. Sumado a la posibilidad de utilizar esta modalidad

para realizar lavado de activos dado la imposibilidad de realizar un seguimiento detallado sobre las operaciones (Comisión Nacional de Valores, 2017).

A nivel región en el año 2018 se emitió la “Ley Fintech” en la ciudad de México, que otorgo a su Banco Central la posibilidad de participar en la determinación de las criptomonedas con las que las empresas podrán operar y que se consideran seguras (Fernández, F; Núñez, M; Budiño, G y Asuaga, C. 2021).

En lo vinculado con su tratamiento contable se las considera activos intangibles, según la NIC 38, activo no monetario y sin apariencia física. Con la excepción de poder ser considerados parte del Inventario según la NIC 2, cuando se mantienen para la venta habitual en el curso de las operaciones del ente.

En Argentina, también podría encuadrarse dentro de los llamados activos intangibles con valor de cambio según la Resolución Técnica número 9 del Consejo Profesional de ciencias Económicas o bien como inversiones si se espera obtener un beneficio con la obtención de estas.

Es decir, según estos lineamientos la compañía que emite las ICOs podría registrarlas como inventario, ya que las mismas se destinarán a la venta en el mercado. Por su parte el comprador de las mismas debería registrar estas como una Inversión y debería realizar los ajustes correspondientes, en función a la variación de la cotización de esta, en los plazos definidos internamente según sus propios cierres contables.

En cuanto a antecedentes de éxito podemos mencionar Lemon Cash, que en el año 2019 con una inversión inicial de U\$S 50.000, lanzaron una ICO y recaudaron cerca de U\$S 16 millones para el desarrollo de su proyecto, de billetera virtual que opera con criptomonedas.

MARCO TEÓRICO

Al encarar este trabajo de investigación, el principal incentivo fue el problema existente vinculado con la poca información sobre este tema y la inexistente regulación a nivel nacional. Muchos de los artículos, informes, entre otros materiales de consulta, que existen en internet, mencionan los éxitos o fracasos en este tipo de operaciones, pero sin hacer foco en la parte normativa como tal. Al ser operaciones que en general se realizan a través de plataformas Web y se almacenan en billeteras virtuales, permitiendo hacer

transacciones a nivel global y en forma anónima y segura, sin más complejidad que la asociada a una transacción de compra - venta y una cotización más o menos volátil, es evidente que no se acompañó este crecimiento con una adecuada tarea de análisis normativo para crear una estructura adecuada que acompañe. Es cierto que al invertir en este tipo de operaciones uno conoce el riesgo asociado, que es uno de los principales temas en los cuales se hace foco, debido a que existieron muchos casos de fraudes y al hablar al respecto y dar tranquilidad a los potenciales usuarios, se logra que este tipo de transacciones siga creciendo.

Objetivo General

Determinar la viabilidad de este método de financiamiento en la empresa “Talleres Metalúrgicos Crucianelli SA” en función a la información publicada en CNV, correspondientes a su ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2023:

Objetivos Específicos

- Describir los pasos para el desarrollo de una ICO. Para demostrar que es viable utilizarlas como método de financiamiento, sin requerir una gran inversión o un plazo de implementación /desarrollo demasiado extenso.
- Determinar los costos asociados a este lanzamiento, vinculados con desarrollo, marketing, etc. A fin de dar a conocer las alternativas existentes y diferentes tipos de costos asociados a la emisión de una ICO, que incluyen el involucramiento de profesionales especializados que pueden agilizar la gestión durante todo el proceso, en función a su conocimiento sobre el tema.
- Analizar los riesgos asociados y ventajas en la emisión de una ICO.
- Determinar el marco regulatorio local e internacional de la ICO.

METODOLOGIA

Alcance de la Investigación

Se utilizó el método descriptivo, ya que la misma se realizó recopilando información a través de la red, indicando los principales elementos encontrados y que aportan valor agregado para el caso de estudio.

Enfoque

Se eligió para la realización de dicha tarea un enfoque mixto, combinando datos cuantitativos y cualitativos, para los diversos temas tratados.

El diseño fue no experimental ya que no se manipularon datos o variables para crear diferentes escenarios. Se tomaron datos concretos e información pública publicada en CNV y otras fuentes de consulta. Es decir, es una investigación descriptiva, se estudia el caso sin modificarlo.

Población, Muestra y Participantes

El enfoque de esta investigación se centrará en analizar el balance de la compañía “Talleres Metalúrgicos Crucianelli SA”, y el contexto actual argentino, para luego evaluar la posibilidad de generar nuevos financiamientos a través de la emisión de una ICO.

Instrumentos de recolección de datos

La información se recopiló a través de diferentes sitios web, CNV, BCRA, CAME (Cámara Argentina de la Mediana Empresa), Punto Pymes, Universidad San Andres, entre otros, desde donde se obtuvieron publicaciones de artículos relacionados con dicho tema, vinculados con casos de éxitos, regulación, ventajas, desventajas entre otras. Para la determinación de los costos de emisión de ICOs, se obtuvo información de la página oficial de la empresa “Appinventiv”, compañía especialista en el tema y reconocida en el rubro.

Análisis de los Datos

Se realizó la revisión de la información de balance para conocer la situación actual de la compañía y posteriormente los gastos en los que se tendrá que incurrir para desarrollar una ICO, considerando todos los pasos necesarios de inicio a fin. Partiendo desde redactar el whitepaper hasta el desarrollo del sitio web.

RESULTADOS

En base a la información analizada en esta investigación, se presentan a continuación los pasos a seguir para la creación y lanzamiento de una ICO.

Considerando que la compañía bajo análisis cuenta con una empresa dentro del grupo que funciona como financiera de sus clientes, desarrollar una ICO no será algo totalmente desconocido, para ellos. Es importante también señalar que deben definir previamente el tipo de Tokens a emitir, en la actualidad existen 3 tipos, los “Tokens de activos”, representativos de activos financieros u otros valores, “Tokens de utilidad” que otorgan acceso a productos o servicios de una empresa y por ultimo los “Tokens de pago”, que se utilizan como medio de cancelación/pagos. Dicho esto, a continuación, se detallan los pasos para la emisión de una ICO:

- 1- **Elaborar la idea:** determinar las características del proyecto, plazos, objetivos, definición de destino de fondos, entre otros.
- 2- **Elegir el Equipo:** seleccionar el equipo externo e interno que estarán abocados al proyecto, incluyendo personal propio y asesores externos especialistas en desarrollo de software, tecnología de blockchain, asesores legales, asesores contables, especialistas en marketing, influencers, etc. Según el alcance y público al que apunta el proyecto.
- 3- **Desarrollar un Whitepaper:** Básicamente desarrollar el plan de negocio en forma clara y detallada, para que sea fácil de entender por parte de los diferentes usuarios.
- 4- **Generar el Token:** crear o elegir la plataforma blockchain que se utilizara y a partir de ahí definir los tokens que se venderán.
- 5- **Crear el Smart Contrat:** en este punto se definen las reglas para adquirir los tokens.
- 6- **Diseñar el sitio web:** donde se incluya los detalles relevantes del proyecto y el Whitepaper para que sea accesible a los posibles inversores y puedan tener toda la información necesaria.
- 7- **Marketing:** depende el alcance o mercado al que apunta la venta de la ICO, se deberán desarrollar diferentes estrategias de venta, estas pueden ser más

acotadas a nivel clientes o dentro del rubro o bien más masivo dirigido a todo el público en general.

A continuación, se detallan los costos aproximados para la emisión de una ICO, según la cotización del tipo de cambio Banco Nación al 25/10/2024, que asciende a \$1.007. Estas estimaciones se realizaron en base a la información obtenida de asesores legales dedicados al desarrollo de este tipo de operaciones. Los costos varían entre U\$S 10 mil y U\$S 100 mil dólares, según el tipo o tamaño del proyecto, tomamos un valor más cercano al tope superior en función al patrimonio que posee la compañía bajo análisis (Signaturelex, 2020). Estos importes expuestos a continuación se prorratean en función a los porcentajes obtenidos, en las diferentes páginas consultadas:

Tabla 1

Pasos para seguir para la emisión de una ICO

Concepto	Total USD	Tipo de Cambio	Total Pesos
Honorarios Profesionales (Legales, contables,etc)	11.500	1.007 \$	11.580.500,00
Desarrollo de Whitepaper	14.000	1.007 \$	14.098.000,00
Creacion de Tokens y Smart Contracts	20.000	1.007 \$	20.140.000,00
Diseño de pagina WEB	20.000	1.007 \$	20.140.000,00
Marketing	10.000	1.007 \$	10.070.000,00
Otros posibles gastos (*)	5.000	1.007 \$	5.035.000,00
Total	80.500	6.042 \$	81.063.500,00

Fuente: Elaboración propia.

(*) reserva adicional en caso de generarse alguna contingencia durante el desarrollo del proyecto.

Como se observa en la tabla 1, el costo aproximado a la fecha para la emisión de una ICO es de \$81,1 millones. Se estima que el proyecto completo tiene una duración aproximada de 12 meses, siendo poco más del 50% de dicho plazo etapa de desarrollo, mientras que los últimos meses comienza la etapa de promoción y venta de los tokens.

En cuanto a las ventajas y desventajas vinculadas con la emisión de la ICO por parte de la compañía, podemos mencionar las siguientes:

Ventajas:

- Obtener inversiones externas que permitan solventar el financiamiento de sus clientes.
- Ampliar su mercado por fuera del sector Agro, mediante una buena campaña de publicidad, que permita posicionar aún más la marca.
- Menores costos de financiación y mayor liquidez.
- Posibilidad de generar un nuevo negocio, dentro del grupo y sumarlo a la venta de maquinaria y financiamiento de clientes.
- Costo de Inversión bajo considerando los números que maneja la compañía.

Desventajas:

- Fracaso en la colocación de tokens en el mercado.
- Alta volatilidad en las cotizaciones de las criptomonedas.
- Posibles ciberataques.
- Fallas técnicas y demoras en el desarrollo del proyecto de emisión.
- Inexistencia de normativa o regulación específica.

Analizando la situación de la compañía y los números que maneja, no sería demasiado arriesgado intentar emitir una ICO para obtener financiación para futuros proyectos o bien para realizar nuevas inversiones. A priori \$ 81 millones no es una suma excesivamente alta si analizamos sus números de balance. Como se mencionó anteriormente la emisión de las ICO, según las condiciones y modalidad de las mismas, pueden encuadrarse en el tratamiento de los valores negociables, los cuales están regulados por la CNV, ente que debe autorizar la emisión de los mismos.

La regulación vinculada con los criptoactivos en Argentina aun se encuentra en proceso de desarrollo. Recientemente se han aprobado medidas que permiten la tokenización de bienes, mediante la aprobación del decreto 640/2024 y también la realización de aportes de capital en sociedades con Criptomonedas según la resolución 15/2024 de la IGJ de Buenos Aires. En la misma línea la aprobación de la ley N°27.743 que permite el blanqueo fiscal de activos no declarados, es otro de los avances en el tratamiento de este tema, aunque existen algunas cuestiones vinculadas con la valuación

que se deben considerar y podrían afectar el éxito de esta política, en lo vinculado con el blanqueo de criptoactivos. Se plantea como opción valuarlas a su fecha de adquisición o a la de su regularización, la que sea mayor entre ambas, esto podría afectar directamente la voluntad de participar en el blanqueo.

Como se puede observar se están dando algunos avances en materia de regulación específica, sin embargo, hasta ahora las empresas que operan con criptoactivos o emiten ICO, se han estado autoregulando, y para esto se sustentan en la criptografía y el compliance, con el fin de mostrar un mercado transparente y confiable, en el que resulte seguro invertir.

DISCUSION

En esta investigación planteamos como objetivo determinar si es viable para “Talleres Metalúrgicos Crucianelli SA”, utilizar la emisión de una ICO para conseguir una nueva forma de financiamiento. Tras la lectura y análisis de las diferentes fuentes y artículos vinculados al tema se observa que el mercado de las ICO aún está en etapa de desarrollo, posee una baja rigurosidad en cuanto a los requisitos necesarios para su emisión, ya que cualquier persona que cuente con los fondos para realizar este tipo de proyectos, podría realizarlo y emitir su propia ICO, sin embargo, existen también riesgos asociados al desconocimiento vinculados principalmente con la confiabilidad en este tipo de operaciones, la escasa normativa existente al respecto, la inexistencia de un ente regulador específico, vimos que la participación de CNV y BCRA en el tema es bastante escasa, altos riesgos de fraude, entre otros cuestiones.

Como pudimos observar el costo para la realización de un proyecto de este tipo, no es sumamente alto, con un desembolso aproximado de U\$S 80 mil dólares se puede realizar. El tiempo estimado para el desarrollo del proyecto tampoco es muy extenso, se calculan 12 meses, que es muy similar al plazo asociado a la mayoría de los proyectos de implementación de nuevos sistemas de gestión en cualquier compañía, por ejemplo. Y si consideramos que la última etapa del proyecto, 5 (cinco) meses aproximadamente se destina exclusivamente a la comercialización, se acota aún más dicho plazo. Con una buena campaña de marketing y publicidad, se podría finalizar mucho antes del plazo antes mencionado.

Es importante señalar también que esta nueva forma de operar en el mercado de cambios cuenta con todas las medidas de seguridad necesarias para que se la considere una operación confiable, siempre y cuando se sigan los pasos antes mencionados y se respeten todas las medidas de seguridad durante su etapa de desarrollo.

La principal ventaja de este modelo de financiamiento es que permitiría llegar a diferentes tipos de inversores y de cualquier lugar del mundo, generando un incremento rápido en la liquidez de la compañía en caso de ser un proyecto exitoso. Obviamente que todo esto depende del análisis previo del mercado y la publicidad realizada durante el desarrollo del mismo. Esto coincide, en parte, con investigaciones previas realizadas por Vogt y Porporato (2022), en donde exponen que el financiamiento mediante ICO tiene ciertas ventajas como recibir inversiones a nivel internacional y que no presentaba trabas en cuanto a requisitos administrativos como si lo tienen otras líneas de créditos, pero en ellas concluyen que al no estar reguladas específicamente en Argentina no generan confiabilidad, ya que se presentan inseguridad ante posibilidad de fraudes y otras irregularidades. Planteando que se genere un marco legal específico para este tipo de operaciones, que atenúen el riesgo y fomenten su utilización. La escasa normativa a nivel local como se mencionó anteriormente tanto legal como contable hacen que no se considere este tipo de operaciones como una alternativa confiable, es por eso por lo que no abundan en el mercado. Para este tipo de operaciones la CNV adoptó un enfoque de prevención y de información al inversor de criptomonedas. Bajo lo definido en el capítulo 6, título V del libro tercero del código civil y comercial de la nación y el artículo 2 de la ley 26.841 de mercado de capitales, según las particularidades de cada caso y de cómo se estructure la ICO, podríamos encontrarnos ante valores negociables cuya oferta pública en Argentina requiere la autorización de la CNV.

En cuanto a normativa argentina se vieron considerables avances en el mes de Julio 2024, con la publicación de leyes, decretos y reglamentaciones que las mencionan específicamente y hablan de su tratamiento. Hasta ese momento, solo se tenía como normativa a nivel local la resolución 300/13 de la UIF, que solo aclara que, al ser monedas virtuales, y no ser consideradas de curso legal, quedan fuera del ámbito de cualquier regulación del BCRA. Por su parte la CNV en 2017 se expresó simplemente señalando la volatilidad de este tipo de monedas y los riesgos de fraudes asociados a las mismas. Entre esos avances que se mencionaron podemos señalar, el decreto 640/2024 de Tokenización

de Bienes, la resolución 15/2024, de aporte de capital en sociedades de criptoactivos y la inclusión de los criptoactivos en la ley N° 27.743 de blanqueo, mostrando un considerable avance en materia de regulación de la actividad. Que podrían favorecer considerablemente al aumento de este tipo de operaciones en el mercado.

La ventaja en nuestro caso podría ser el renombre que posee la compañía con una alta trayectoria en el rubro, que podría generar una mayor confiabilidad en la ICO que se emita, sumado a que ya poseen una importante cartera de clientes a nivel local e internacional que podrían estar interesados en la adquisición de estas.

En lo que respecta particularmente a “Talleres Metalúrgicos Crucianelli SA”, consideramos que es viable utilizar este tipo de financiamiento, por la trayectoria en el mercado y el reconocimiento local e internacional de la marca. Considerando que posee como negocio alternativo a la comercialización, la financiación de las operaciones de venta, obtener mayor financiamiento le permitiría ampliar sus líneas de crédito y expandir sus mercados a nuevos países, en donde actualmente no opera. Como se mencionó con anterioridad al no tener un marco regulatorio claro en materia legal y contable será necesario, realizar las consultas pertinentes a profesionales en el tema, con el fin de conocer a detalle la mejor manera de encarar este proyecto. Posee una estructura patrimonial sólida que le permitirá hacer frente al costo del mismo. Tal vez podría realizar una prueba piloto, con una emisión reducida de ICOs para ver de qué manera responde el mercado a la oferta y en función a esos resultados, tomar decisiones a largo plazo que impliquen potenciar o descartar esta nueva forma de obtener financiamiento. Vimos anteriormente con el caso de Lemon, que salió al mercado con una expectativa o monto bajo que fue superado ampliamente por el comportamiento del mercado y la buena recepción a la marca. Es decir, el resultado final de este tipo de operaciones depende del mercado y la forma en que se posiciona a la ICO en el mismo, tal vez apuntando a los clientes locales e internacionales que conocen a la compañía en una primera etapa de colocación, se podría evaluar la aceptación de la misma.

La principal limitación de este trabajo de investigación es que la información que aún existe respecto al tema es relativamente escasa y muchas veces confusa, los casos de éxitos en Argentina por el momento son pocos como el caso de Lemon, y no existe un marco legal o ente regulador de este tipo de operaciones. Solo podemos mencionar la

participación de CNV como ente regulador, siempre que la emisión de la ICO, reúna las características necesarias para ser encuadrada dentro de una obligación negociable.

Como principal aporte creo que pudimos evidenciar que los costos asociados a la creación no resultan considerablemente altos para las Pymes Argentinas y que en caso de que en el futuro se den las condiciones, podría ser una real fuente de financiamiento para las mismas.

Es factible y puede resultar sumamente beneficioso para las Pymes este tipo de financiamiento, siempre y cuando se genere la estructura necesaria que le dé un marco de seguridad y confiabilidad a los interesados en esta nueva modalidad de inversión.

Como sugerencia para otras investigaciones recomendamos tal vez analizar casos de éxitos y fracasos, a nivel local y regional de emisiones de ICO, para poder compararlas entre sí y determinar si existen patrones o situaciones similares que contribuyen al éxito o fracaso de estas, en este intento por conseguir una nueva fuente de financiamiento.

Bibliografía

Confederación Argentina de la Mediana Empresa (2023). *Otros Informes*, Argentina
Obtenido de <https://www.redcame.org.ar/secretarias/85/financiamiento>

Appinventiv (2024). *How Much Does it co Launch an ICO?* Obtenido de
<https://www.appinventiv.com/blog/cost-of-launching-ico/>

Ministerio de Economía (2023). *Las pymes argentinas generaron 140.000 puestos de trabajo en el primer trimestre*, Argentina Obtenido de
<https://www.argentina.gob.ar/noticias/las-pymes-argentinas-generaron-140000-puestos-de-trabajo-en-el-primer-trimestre#:~:text=junio%20de%202023-,La%20Secretar%C3%ADa%20de%20Industria%20y%20Desarrollo%20Productivo%20del%20Ministerio%20de,64%25%20de%20los%20asalariados%20registrados.>

Punto Pyme (2024). *Manufactureras con proyectos de inversión frenados para el 2024*, Argentina Obtenido de <https://puntopyme.com.ar/nota/2331/pymes-manufactureras-con-proyectos-de-inversion-frenados-para-el-2024/>

Dialnet (2022). *Criptoactivos como fuente de financiamiento para pymes. El caso de Argentina*, Argentina Obtenido de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8520690>

Universidad de San Andres (2022). Departamento de Derecho. Maestría en Derecho empresario. *ICO La financiación del futuro?*, Argentina Obtenido de <https://dspaceapi.live.udesa.edu.ar/server/api/core/bitstreams/dc271663-12ee-4eab-890f-5462d3c01c1a/content>

Revista Consejo Digital (2017). *Bitcoin: pasado, presente y futuro de la moneda virtual más conocida*, Argentina Obtenido de <https://archivo.consejo.org.ar/consejodigital/RC45/ramallo.html>

Cucianelli S.A. (2024) , Argentina Obtenido de <https://crucianelli.com/>

Casa Rosada (2024). *El Gobierno lanzó una nueva línea de créditos del Banco Nación para PyMEs*, Argentina Obtenido de: <https://www.casarosada.gob.ar/i4qa9u/informacion/actividad-oficial/9-noticias/46711-el-gobierno-lanzo-una-nueva-linea-de-creditos-del-banco-nacion-para-pymes>

Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (2024). *Informes Tecnicos Vol. 8, N° 195*, Argentina, Obtenido de https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/maq_agricola_08_2465E3CAF474.pdf

Federación Argentina Blockchain. (2022). *Criptomonedas*. Obtenido de <https://bfa.ar/blockchain/criptomonedas>

Ahluwalia, S; Mahtob, R y Guerrero M. (2020). *Tecnología blockchain y financiación de startups: una perspectiva económica de los costes de transacción*. Obtenido de <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0040162519302586?>

Comisión Nacional de Valores. (2017). *Alerta al Publico Inversor sobre ofertas iniciales de monedas virtuales o tokens*. Obtenido de <https://www.cnv.gov.ar/SitioWeb/Prensa/Post/1204/1204-alerta-al-publico-inversor-sobre-ofertas-iniciales-de-monedas-virtuales-o-tokens>

Fernández, F; Núñez, M; Budiño, G y Asuaga, C. (2021). *Blockchain dando respuesta a la contabilidad y la contabilidad dando respuesta a la Blockchain*. Obtenido de <https://philpapers.org/archive/FERBDR.pdf>

Jamele, A; Forbes. (2022). *Lemon: la historia de los jóvenes que crearon la primera tarjeta que reintegra las compras en Bitcoin*. Obtenido de <https://www.forbesargentina.com/negocios/lemon-historia-jovenes-crearon-primera-tarjeta-reintegra-compras-bitcoin-n15723>

SignatureLex (2024) Obtenido de <https://www.signaturelex.com/ico-fuente-de-financiamiento-de-starups-y-emprendedores/>

Dla Piper (2024) Obtenido de <https://www.dlapiper.com/es-ar/insights/publications/2024/08/argentine-legal-news-on-blockchain-and-crypto-assets2>

Iproup (2024) Obtenido de <https://www.iproup.com/finanzas/50732-criptomonedas-la-nueva-regulacion-argentina-gobierno>