

**Universidad Siglo 21**



Trabajo Final de Grado. Manuscrito Científico

Carrera de Contador Público

**“Criptoactivos como fuente de financiamiento en pequeñas y medianas empresas de  
Argentina”**

**“Crypto assets as a source of financing in small and medium-sized companies in  
Argentina”**

Autor: Ortega Pizarro, Paula Agustina

DNI: 39.525.276

Legajo: VCPB045902

Director de TFG: Solis, Silvana Marcela

Ciudad de San Juan, Provincia de San Juan

Argentina, agosto 2024

## **Agradecimientos**

A mi compañero de vida, Nicolás, porque me inspiró y alentó a seguir en este camino cuando ya lo daba por perdido, por su comprensión, paciencia y apoyo en todo momento.

A mi hija tan esperada, Delfina, que llegó con “el título debajo del brazo” para que sepa que siempre se pueden cumplir los sueños y metas, con esfuerzo, dedicación y con el apoyo de la gente amada.

A mamá y papá, Nora y Ricardo, que para ellos no tengo palabras. Su guía, compañerismo y apoyo constante fueron y son cruciales en toda mi vida.

A mis hermanas, Natalia y Cristina, mis segundas mamás, porque nunca faltó una palabra de aliento, porque cada una contribuyó y ayudó de maneras que, quizás no se dieron cuenta.

Mis cuñados, sobrinos, primos, tíos, suegros, abuela, porque siempre estuvieron atentos e interesados en el proceso y apoyaron a su manera.

Mención especial a mi primo Maximiliano y mi tío José, porque innumerables veces recurrí a su ayuda y no dudaron ni un momento en estar para mí.

A mis abuelitos, que me acompañan y guían desde el cielo.

A mis amigas, por entender mis ausencias, pero saber que siempre estoy presente.

A la familia Turcato y trabajadores de la empresa ECOCON SRL, por darme lugar en su organización, permitirme hablar sobre ella y brindarme su apoyo y aliento.

A Dios y la Virgen.

A todos ellos: ¡GRACIAS TOTALES!

## **Resumen**

El presente trabajo se basó en determinar la factibilidad y conveniencias del uso de la oferta inicial de moneda (ICO) como fuente de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas en Argentina, dada la limitación que poseen para acceder a los métodos de financiamiento tradicionales. Para su desarrollo se realizó un análisis descriptivo, basándose en una exhaustiva búsqueda bibliográfica y teniendo en cuenta el marco regulatorio nacional e internacional, utilizando como muestra una empresa familiar localizada en la provincia de San Juan dedicada al alquiler de contenedores. Como resultado del estudio se analizó la intervención de entes reguladores mundiales ante la existencia de estas criptomonedas y el régimen normativo contable en Argentina ante su implementación. Finalmente se estableció un parámetro sobre las acciones a realizar en busca del lanzamiento de una ICO, analizando sus costos y realizando una comparación con los métodos tradicionales, tomando como ejemplo un préstamo bancario. Como conclusión se observó que, si bien es conveniente su utilización por el bajo costo y la facilidad de su implementación en comparación a un método tradicional, existe un evidente vacío legal y normativo, lo cual genera inseguridad y desconfianza a la hora de su utilización.

Palabras claves: análisis, empresa, financiamiento, tecnología, regulación.

## **Abstract**

The present work was based on determining the feasibility and convenience of using the initial currency offering (ICO) as a source of financing for small and medium-sized companies in Argentina, given the limitation they have in accessing of the traditional financing. For its development, a descriptive analysis was carried out, based on an exhaustive bibliographic search and taking into account the national and international regulatory framework, using as an example a family business located in San Juan, dedicated to the rental of containers. As a result of the study, the intervention of global regulatory entities regarding the existence of these cryptocurrencies and the accounting regulatory regime in Argentina was analyzed. Finally, a parameter was established on the actions to be carried out in search of launching an ICO, analyzing its costs and making a comparison with traditional methods, taking a bank loan as an example. In conclusion, it was observed that, although its use is convenient due to the low cost and ease of implementation compared to a traditional method, there is an evident legal and regulatory vacuum, which generates insecurity and mistrust when using it.

**Keywords:** analysis, company, financing, technology, regulation.

## Índice

<b>Introducción</b> .....	<b>1</b>
<i>Marco teórico</i> .....	1
<i>Antecedentes</i> .....	¡Error! Marcador no definido.
<i>Problema</i> .....	8
<i>Objetivo general</i> .....	9
<i>Objetivos específicos</i> .....	9
<b>Métodos</b> .....	<b>10</b>
<i>Diseño</i> .....	10
<i>Participantes</i> .....	10
<i>Instrumentos</i> .....	11
<i>Análisis de datos</i> .....	12
<b>Resultados</b> .....	<b>14</b>
<i>Intervención de entes reguladores mundiales ante las ICO</i> .....	14
<i>Régimen normativo contable ante la implementación de las ICO</i> .....	15
<i>Accionar en busca del lanzamiento de una ICO</i> .....	16
<i>Análisis de los costos de los diversos métodos de financiamiento</i> .....	17
<b>Discusión</b> .....	<b>19</b>
<i>Limitaciones y fortalezas.</i> .....	23
<i>Conclusiones y recomendaciones</i> .....	23
<i>Propuestas de futuras líneas de investigación.</i> .....	24
<b>Referencias</b> .....	<b>24</b>
<b>Anexo I</b> .....	<b>28</b>

## Introducción

En el siguiente escrito se analiza la evolución de las finanzas en respuesta a las nuevas tecnologías y cómo las pequeñas y medianas empresas pueden aprovechar este cambio. Se enfoca en los Criptoactivos y las Finanzas Descentralizadas (DeFi). Estas últimas emergieron como respuesta a la crisis financiera del 2007, cuando la confianza en los intermediarios se desplomó. Cada participante en las transacciones financieras imponía comisiones o tarifas, ya sea por apertura de cuenta, mantenimiento o transacciones. Este acontecimiento marcó el inicio de una fase de desarrollo en la que los servicios financieros comenzaron a organizarse mediante comunidades complejas y descentralizadas, alterando radicalmente la interacción de personas y empresas con el dinero y los instrumentos financieros. Se observa de esta manera, un desplazamiento del control de las operaciones desde los bancos hacia los usuarios, reduciendo la necesidad de intermediarios validadores.

En años recientes, el término Fintech se ha popularizado, denotando la convergencia entre finanzas y tecnología, que, junto con la innovadora tecnología *blockchain*, ha fortalecido la creación de nuevas prácticas financieras con un impacto significativo en el modelo de negocio. A nivel global, las Fintech han estado cumpliendo sus objetivos y experimentando un crecimiento acelerado. Sin embargo, es crucial resaltar que estas tecnologías deben cumplir con las normativas regulatorias del sector financiero para garantizar la prestación de servicios seguros y confiables.

En cuanto a la Fintech que sólo modifica la distribución de los servicios financieros, las Finanzas Descentralizadas generaron una modificación en la infraestructura financiera tradicional en la cual, a través de la *blockchain* se crean ecosistemas descentralizados y automatizados que disminuyen la fricción permitiendo que el valor agregado recaiga en los

usuarios, y desprendiendo así los servicios y protocolos que requieren la intervención de intermediarios. La combinación de estos dos modelos, llevarán a la disrupción de la forma en que se crea y distribuye el valor en el entorno financiero (Parrondo, 2021).

Continuando con el desarrollo anterior, se considera necesario una breve definición de lo que es una *blockchain* y su funcionamiento. Según Preukschat et al., (2017) esta tecnología fue descrita por primera vez por el anónimo *Shatoshi Nakamoto*, en el libro blanco *Bit-coin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System* en el 2008. El cual, es la base tecnológica del Bitcoin, y se entiende como un conjunto de servidores u ordenadores, que reciben el nombre de nodos que, conectados en red, a través del protocolo que es su sistema de comunicación tienen el objetivo de validar y almacenar la misma información registrada en una red P2P. Esto permite que la información obtenida no pueda modificarse.

Esta novedosa forma segura, descentralizada y transparente de registrar transacciones, que no solo se limita únicamente a las monedas digitales, sino que posee la capacidad tecnológica basada en la registración de todo tipo de transacciones de persona a persona de manera eficiente, segura, verificable e inmutable, lo cual, permite aplicarse a tareas no financieras como la trazabilidad o contabilidad de productos en la cadena de suministros (Parrondo, 2018).

Por otro lado, y con relación a estos nuevos modelos y productos financieros, aparecen los criptoactivos, las cuales surgen como una alternativa a las monedas fiduciarias de curso legal (*fiat*), con la diferencia de que no tienen una entidad que regule su emisión y su uso al modo que lo hacen los bancos centrales. La característica que poseen los criptoactivos, es que permiten realizar transacciones locales o transfronterizas, con seguridad y anonimato (Quejido, 2019).

### *Marco teórico*

Nakamoto (2008), cuya identidad se desconoce al día de hoy, fue el impulsor de los criptoactivos. Él realizó una publicación académica donde define e indica el funcionamiento de un nuevo método de realizar transacciones sin la necesidad de intermediarios. De esta manera surgen las criptomonedas *-bitcoins-* que tenían como finalidad evitar la pérdida del poder adquisitivo, lo cual se estaba volviendo inevitable durante la crisis del 2008. Esta innovación, basada en tecnología con sistemas cifrados (*blockchain*), dio lugar a la primera transacción virtual en enero del 2009 (Cano, 2022).

En términos generales, los criptoactivos, que ofrecen oportunidades, pero también configuran un riesgo, son un desafío para las autoridades quienes deben encontrar la manera de regularlos y garantizar seguridad a las partes intervinientes sin ser una traba en el desarrollo y la innovación. A nivel internacional, es el Consejo de Estabilidad Financiera quien pretende impulsar marcos regulatorios y supervisores globales en el intento de tener un posible control (Alcorta et al., 2023).

No obstante, en Argentina, el BCRA afirmó, el 28 de mayo de 2014, que las criptomonedas no tienen curso legal ni respaldo alguno basándose en la constitución nacional, la que menciona, en su art 75 inc. 6, que la emisión y regulación de la moneda está a cargo únicamente del banco que determine el Congreso de la Nación. Es por esto, que Voght (2022) afirma que en el país no es claro el régimen jurídico de los criptoactivos.

Cabe destacar, que la *blockchain* también permite adquirir *tokens*, que son una representación virtual de valor. La tenencia de estos instrumentos brindan derechos que se asemejan a los valores negociables tradicionales (Rodríguez Quejido, 2019). A partir de lo

mencionado, Tapia y Miliá (2023) realizan una clasificación de los distintos *tokens*, pero en este trabajo se hace énfasis en la definición de los *Security Token*, los cuales funcionan como un contrato de inversión y el resultado surge de sus fluctuaciones de precio. Con ellos se busca una ganancia y son la garantía de propiedad de una fracción del activo digital emitido. Es por esto que están sometidos a regulaciones más estrictas.

*Ethereum* fue la primera plataforma en lanzar los denominados *smart contract*, que son cualquier acuerdo entre partes en formato electrónico. A medida que se van cumpliendo los distintos programas de manera consecutiva y progresiva, donde cada programa es una cláusula del contrato, provoca la ejecución automática del resto del pacto. Esta tecnología permite obviar la intervención humana en los distintos arreglos entre partes, dando fluidez, disminuyendo las posibilidades de errores y aumentando la eficiencia y celeridad (Echebarría Sáenz, 2017).

Hacia fines del año 2017, según lo indica Vogt (2022), fue el auge o, dicho de otra manera, tuvo lugar la mayor utilización hasta el momento de las criptomonedas. Los usuarios invertían en ellas como método de ahorro y financiamiento para nuevos proyectos. Para esto último, se utilizó la emisión de Ofertas Iniciales de Monedas (ICO, por sus siglas en inglés) cuya ventaja y novedad era dar a conocer el proyecto a inversores de todo el mundo, lo que brindaba mayor agilidad y facilidad al logro de la obtención del capital necesario. Incluso no hace diferencia con los pequeños inversores, para los cuales resultaba casi imposible adquirir financiación a través de los métodos tradicionales.

En esta negociación el inversor compra las ICO emitidas por el creador del proyecto y abona con criptomonedas o dinero fiduciario, las cuales pueden usarse como una moneda virtual independiente. Si bien las ICO producen una alternativa de financiación más

económica y rápida que los métodos tradicionales por sus bajos costos y por la inexistencia de grandes trabas, existe demasiada euforia y falta de conocimiento sobre las mismas, lo que conlleva a la posibilidad de cometer o ser sometido a fraude (García Puertas, 2022).

Asimismo, y confirmando esta teoría, Mougayar (2019) hace hincapié en la falta de transparencia, mencionando que este tipo de monedas corresponden a una mera promesa futura ya que se basan en la confianza de pago de quien lo brinda, sin poseer valor intrínseco ni respaldo alguno en las métricas financieras tradicionales.

Vogt (2022), al hacer referencia a la regulación de las ICO, menciona que existen dos fuertes y opuestos puntos de vista. Por un lado, los organismos reguladores, que tienen el desafío de proteger el interés público en un mercado donde existe falta de información, fraudes, lavado de dinero, etc, y por el otro, los emisores de las mismas, que afirman que no poseen fines de inversión, lo cual no debería encontrarse inmerso a regulaciones, pero a la vez son conscientes de que los pueden considerar como *security token*, lo que puede traer aparejado sanciones.

En Argentina, es la Comisión Nacional de Valores (CNV) la encargada de la supervisión y regulación del mercado de capitales. Este organismo dicta las normas a las cuales deben ajustarse los sujetos que intervienen en la oferta pública de títulos valores, y analiza las solicitudes de quienes buscan realizar este tipo de ofertas. En diciembre de 2017 la CNV realizó una advertencia a los interesados en las ICO, siendo su única intervención respecto al tema, indicando que son inversiones de alto riesgo, las cuales no estaban sujetas a regulación pero que su emisión podría requerir autorización por parte de este organismo en aquellos casos en que los *token* fueran considerados como valores negociables (Carranza, 2022).

Vogt (2022) mencionó el marco normativo según las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS por sus siglas en inglés) y Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) en la tabla 1:

**Tabla 1**

*Exposición de las ICO bajo normas IFRS y FACPCE*

	Emisor	
Criptomoneda	Ingreso	Ingreso
<i>Utility token</i>	Obligación no financiera	Pasivo en especia /
	/ Ingreso	Ingreso
<i>Security token</i> – otros instrumentos financieros	Obligación financiera	Pasivo financiero /
		Ingreso
<i>Security token</i> participación en el capital emisor	Capital	Capital

Fuente: Vogt (2022).

Vogt (2022) concluyó en que, la financiación mediante ICO, es una interesante oportunidad para las pymes en Argentina debido a que ofrece la posibilidad de llegar a inversores de todo el mundo, evitando las grandes trabas impuestas por entidades bancarias y logrando disminución de los altos costos administrativos.

García y Reja (2020) coincidieron con Vogt y agregaron, además, que este método permite recaudar capital de manera más eficiente evitando el problema de liquidez, el cual suele ser la mayor limitación de muchos inversores.

Freire Arias (2023) realizó una enumeración de las principales ventajas de las ICO frente a los activos tradicionales, resaltando la descentralización, la transparencia y los bajos costos, e indica que los principales riesgos que presentan son la inexistencia de control, la privacidad, la volatilidad de precios, el potencial fraude y fallas tecnológicas.

En cuanto a la regulación de las ICO, Pérez Obregón (2021) indicó que resulta inminente, debido a la magnitud y a la falta de transparencia que significa actualmente esta

financiación, la creación de algún marco regulatorio que involucre a los principales entes reguladores del país. Además, hizo énfasis en la necesidad de principios que guíen el uso de esta tecnología enfatizando la importancia de administrar riesgos.

Sin embargo, para analizar este fenómeno de manera adecuada, es crucial definir variables clave que permitan evaluar su impacto y los desafíos asociados.

**Marco Regulatorio:** Es fundamental analizar cómo la falta o presencia de regulaciones afecta el uso y aceptación de las criptomonedas en distintos países, especialmente en Argentina, donde el BCRA ha emitido advertencias sobre su uso, y la CNV ha indicado la necesidad de un mayor control.

**Volatilidad del Precio:** Esta es una característica central de los criptoactivos, que se comportan con gran fluctuación debido a la especulación y la falta de respaldo en activos físicos o financieros tradicionales. La volatilidad influye en la percepción de riesgo por parte de los inversores.

**Seguridad y Fraude:** La falta de regulación y transparencia ha sido una preocupación constante. El riesgo de fraude y de fallas tecnológicas debe ser considerado, como lo señala García Puertas (2022) y otros autores, al evaluar las ICO y otros criptoactivos.

**Liquidez y Accesibilidad:** Las ICO ofrecen una vía accesible para que proyectos más pequeños recauden capital, evitando las barreras impuestas por el sistema bancario. Sin embargo, el acceso no siempre garantiza una liquidez adecuada, lo que puede ser un desafío para inversores y empresas.

Tecnología Subyacente (Blockchain y Smart Contracts): El análisis de los beneficios y riesgos de la tecnología blockchain, incluida la automatización mediante smart contracts, permite evaluar su impacto en la eficiencia y fiabilidad de las transacciones.

### *Problema*

El problema central que aborda el trabajo es la dificultad que enfrentan las pymes argentinas para acceder a métodos tradicionales de financiamiento, y cómo las ICO podrían representar una alternativa viable, pese a la falta de un marco regulatorio claro en el país. Este problema debe estar claramente delineado y conectado con las variables que menciona en el marco teórico.

La principal limitación que poseen las pymes es el acceso a los métodos de financiamiento emitidos por las entidades bancarias, tanto por los requisitos como por los costos elevados en los que se incurre como consecuencia de su adquisición (intereses), y por la CNV, que también posee alta complejidad a la hora de aceptar una oferta pública de valores negociables.

Ante lo mencionado, es necesario preguntarse: ¿A qué punto puede ser beneficioso para las Pymes Argentinas solicitar financiamiento a través de las ICO? ¿Es alentador solicitar esta alternativa de financiamiento mientras no exista un marco regulatorio que avale y proteja el capital invertido? ¿Cuál es el camino que debe seguir una empresa ante la decisión de crear una ICO? ¿De qué manera repercutirá en la contabilidad de la pyme el lanzamiento de una ICO teniendo en cuenta la actuación de los organismos recaudadores?

Las empresas buscan constantemente optimización en cuanto a lo económico y financiero, analizando las variaciones existentes a la hora de recaudación de fondos y

basándose principalmente en la evolución constante de la tecnología y de los medios virtuales. A lo largo del desarrollo del trabajo se realizará un estudio de las ICO y sus características. Esto resulta de utilidad para llegar a la conclusión de las consecuencias y motivos por las cuales las PYMES argentinas deberían o no tomar la decisión de financiar sus proyectos mediante la tecnología blockchain.

#### *Objetivo general*

Determinar la factibilidad y conveniencias del uso de las ICO como fuente de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas en Argentina en el año 2024, en general, y puntualmente para ECOCON S.R.L., a fin de impulsar el crecimiento y logro de objetivos de la mano de una opción más flexible.

#### *Objetivos específicos*

- ✓ Analizar el accionar y el marco regulatorio de las grandes potencias económicas mundiales en comparación con Argentina, a fin de conocer la conveniencia de adoptar las ICO como método de financiación.
- ✓ Analizar el régimen contable que indican las Normas Internacionales de Información Financiera y las Normas Contables Argentinas a las ICO, con el objetivo de determinar las actuaciones a seguir por parte del profesional.
- ✓ Describir el accionar que ECOCON S.R.L. debe realizar para lograr el lanzamiento de una ICO en la búsqueda de los resultados positivos factibles.
- ✓ Comparar los costos aproximados concernientes a la emisión de las ICO con el uso de métodos de financiamiento tradicionales a fin de determinar conveniencias.

## **Métodos**

### *Diseño*

La investigación propuesta fue de alcance descriptivo, ya que se tuvieron en cuenta de manera detallada las características esenciales de las Ofertas Iniciales de Monedas – ICO - a fin de obtener una imagen más clara y objetiva y, de esta manera, analizar la factibilidad y beneficios que posee esta tecnología blockchain como fuente de financiamiento para las empresas argentinas.

Se efectuó un análisis sobre el marco regulatorio nacional e internacional, el encuadre de las ICO según las NIIF y la FACPCE y el tratamiento contable que las enmarca, es decir un análisis cualitativo en base a la bibliografía mencionada. Conjuntamente, se realizó un análisis cuantitativo mediante el estudio de los costes que conlleva la implementación de esta fuente de financiamiento para evaluar las ventajas y desventajas posibles. Por lo mencionado, cabe destacar que el enfoque utilizado fue mixto.

Debido al hecho de que no se realizó manipulación de las variables, es decir que se realizó un análisis basándose fundamentalmente en la observación y recolección de datos del fenómeno para después analizarlos, el diseño del trabajo fue no experimental. De esta manera, se efectuó la recolección de los estados financieros del periodo 2023 de la empresa argentina ECOCON S.R.L., dedicada al alquiler de contenedores, para evaluar las variaciones contables, económicas e impositivas, tanto positivas como negativas, que produciría financiarse por medio de ICO.

### *Participantes*

La población objetivo de esta investigación abarcó a todas las empresas de pequeñas y medianas dimensiones (PyMEs) ubicadas en Argentina durante el año 2024. Estas empresas

se caracterizan por su búsqueda activa de fuentes alternativas de financiamiento que van más allá de los métodos tradicionales. Este grupo diverso de PyMEs representa una parte vital y dinámica del tejido empresarial argentino, reflejando la creciente necesidad y la búsqueda de soluciones innovadoras para impulsar su crecimiento y desarrollo en un entorno económico en constante cambio.

La población estuvo integrada por todas las empresas argentinas del sector inmobiliario que realizan actividades en el año corriente, 2024, que buscan obtener mejoras económicas y financieras a través de medios de financiación no tradicionales.

Por su parte, por conveniencia y decisión del investigador, el muestreo fue no probabilístico. El método de selección de casos se basó en la dificultad para acceder a los métodos de financiamiento tradicionales para pequeñas empresas en Argentina, tomando el caso de una empresa del sector inmobiliario para análisis y estudio.

Se relevaron datos de la empresa ECOCON SRL y se analizó como muestra para el caso de estudio. Se trata de una pequeña sociedad comercial, oriunda de la provincia de San Juan, dedicada al alquiler de contenedores, de diversos tamaños, brindando el servicio de transporte y disposición final de residuos industriales.

#### *Instrumentos*

Se utilizó como técnica el relevamiento bibliográfico y legislativo de fuentes primarias de investigación como lo fueron las leyes de oferta pública y de mercado de capitales emitidas por la CNV, las NIIF y las resoluciones técnicas dictadas por las FACPCE. Las fuentes secundarias relevadas, como libros, informes, publicaciones, artículos de revistas, tesis, etc. se recopilaron desde Google académico, Google books, Redalyc, Errepar

y bibliotecas de universidades varias, tanto nacionales como internacionales. pública y virtual.

#### *Análisis de datos*

Para analizar el marco regulatorio contable de las Ofertas Iniciales de Monedas (ICO) en Argentina, y comparar las normativas internacionales (NIIF) con las locales (RT de la FACPCE), se emplearon un enfoque mixto cuantitativo-cualitativo. Se recopilaron y compararon datos cuantitativos sobre requisitos contables, y se analizarán en profundidad las disposiciones normativas cualitativamente. Se integraron los resultados para proporcionar una evaluación completa y se presentó de forma clara, destacando las diferencias clave y sus implicaciones prácticas.

Por otro lado, para analizar las normativas regulatorias de la Comisión Nacional de Valores (CNV) y el Banco Central de la República Argentina (BCRA) sobre criptoactivos y ICOs en Argentina, se realizó un análisis cuantitativo y cualitativo. Se recopiló información detallada sobre los requisitos y procedimientos establecidos por ambos organismos. Se identificaron patrones y discrepancias, y se discutió las implicaciones para empresas e inversores. Los resultados se presentaron de forma clara y se sugirió posibles áreas de mejora en el marco regulatorio existente.

Se realizó un análisis sobre el marco regulatorio vigente de los métodos de financiamiento virtuales, puntualmente de los criptoactivos, teniendo en cuenta las normas nacionales e internacionales, a fin de evaluar el impacto del lanzamiento de las ICO tanto en el sistema económico como contable. Así también se evaluaron los estados contables de la empresa y se observó la influencia de incorporar el mencionado método de financiamiento

en las ratios de endeudamiento y rentabilidad financiera de la empresa y la factibilidad de mantener el financiamiento a través de ICOs en el mediano y largo plazo.

## Resultados

Se profundizó en la información y el contexto de la empresa en cuestión, con el propósito de investigar la viabilidad de obtener financiamiento externo a través de criptoactivos, con foco específico en la creación de una Oferta Inicial de Moneda (ICO).

### *Intervención de entes reguladores mundiales ante las ICO*

A partir del auge y entusiasmo que provocó la emisión de ICO, los entes reguladores del mundo se vieron obligados a realizar intervenciones que derivan básicamente en dos posturas: prohibir o promover. En la tabla 2 se muestra como reaccionaron las grandes potencias mundiales.

**Tabla 2**

#### *Antecedentes y marco regulatorio internacional*

País	Antecedentes	Marco regulatorio actual
China	2017: Prohíbe las ICO y las declara ilegales por estar estrechamente vinculado con actividades ilícitas, como estafas y evasión de impuestos.	Mantiene su postura hasta la actualidad
Corea del Sur	2017: Sigue los pasos de China, realizando arduas inspecciones y sancionando a quienes emitan ICO.	Lejos de cambiar de parecer, analiza la necesidad de regulaciones adicionales y aumento de controles para evitar la emisión de ICO.
EE.UU	Fue pionero en la regulación de las ICO a través de la ley de valores.	La regulación depende de donde se emiten y hacia quién. Así, se consideran inversión si cumplen ciertos requisitos y están registrados en la SEC
Suiza	El ente regulador FINMA advirtió a los inversores sobre los riesgos evidentes, pero a su vez promovió el desarrollo de un marco legal para regular las ICO, a tal punto de ser uno de los países donde más fondos se recaudó a través de este medio de financiamiento. En 2017 recaudó 600 millones de dólares, siendo un cuarto de la recaudación total en ICO.	El Consejo Federal Suizo realizó modificaciones específicas a la ley ya vigente y aseguró que las plataformas estén sujetas a la Ley contra el lavado de dinero para dar seguridad a las partes.
Rusia	2014: Proyecto para prohibir las ICO y otras criptomonedas, lo cual no prosperó. 2017: Publicación de una guía de uso 2018: Proyecto de ley para regularla mediante la intervención de operadores.	El país opera con ICO sin tener una regulación específica, por lo cual allí accionan los inversores de distintos lugares que buscan evadir los regímenes legales.
España	El país maneja un concepto de valor negociable muy amplio, lo cual encuadra a las ICO. De esta manera se encuentran reguladas y para emitir las debe mediar previa autorización de la CNMV.	CNMV y Banco de España aplican la ley de mercados de valores e inversión existente: RDL 4/2015 (LMV) y el RD 217/2008 (LSI)

Argentina	2014: El BCRA aclara que las ICO no poseen su respaldo ya que no son monedas emitidas de manera oficial 2017: Único comunicado de la CNV respecto a las ICO, advirtiendo a los inversores sobre el alto riesgo de su utilización pero sin prohibirlo.	Actualmente no están sujetos a restricciones, lo que produjo un incremento sustancial de su uso con el objetivo de adquirir dólares de forma indirecta.
-----------	--	---

Fuente: Elaboración propia según Sarquís (2022), Zocaro (2020) y García Puertas (2022).

La recopilación de antecedentes internacionales (China, EE.UU., Suiza, Corea del Sur, etc.) permite identificar tendencias globales sobre el uso de las ICO, así como los riesgos y beneficios de adoptarlas. Esto se compara con la situación en Argentina, donde el marco regulatorio aún es ambiguo, lo que podría significar tanto una oportunidad como un riesgo para empresas como ECOCON S.R.L.

Al análisis de la regulación internacional ayuda a entender los diferentes contextos de implementación y regulación de las ICO, lo que es esencial para evaluar si esta forma de financiamiento es conveniente y viable para impulsar el crecimiento de una empresa en Argentina.

#### *Régimen normativo contable ante la implementación de las ICO*

Como ya se mencionó, en Argentina no existe una normativa que conceptualice puntualmente las ICO, sin embargo, en la Tabla 3 se muestran las distintas opciones que puede tomar el profesional a la hora de contabilizar al criptoactivo, que son congruentes con los grises que deja el procedimiento legal vigente.

**Tabla 3**

*Tratamiento contable según su utilización*

<b>Finalidad</b>	<b>Tratamiento contable</b>	<b>Justificativo</b>	<b>Resultado</b>
Medio de pago	Efectivo/ disponibilidades	RT 9: Posee liquidez inmediata y poder cancelatorio.	Valor del activo
Especulación	Inversión	RT 9: cuando se utilizan con fines especulativos apostando al crecimiento de su valor.	Ganancia o pérdida según la variación del valor

Creación	Activos intangibles	El NIIF las cataloga como tal porque es un activo que puede ser separado del ente emisor y transferido individualmente La NIC 38 argumenta que son activos no monetarios, identificables e inmateriales.	Ganancia o pérdida según si su valor razonable se encuentra por debajo o por encima de su valor de costo
----------	---------------------	---	--

Fuente: Elaboración propia según Gatti Vigo (2022) y Gilabert, Martinez, Martinez y Acosta (2021)

En la tabla 3 se puede observar que, dependiendo del uso o finalidad que se busca en el criptoactivo, será el encuadre normativo y la forma en que se deberá contabilizar el suceso. Nada indica que uno u otro sea el correcto sino queda a criterio del profesional y a conveniencia de la empresa su enfoque.

#### *Accionar en busca del lanzamiento de una ICO*

Si bien para la emisión de una ICO no existe una regla definida, debido a que hay distintos tipos de ICOs, en la tabla 4 se hace una enumeración de los pasos a seguir que suelen figurar en toda emisión.

**Tabla 4**  
*Cadena de acciones*

Enumeración	Actividad	Instrumento	Detalle
1°	Tomar la decisión de iniciar el proyecto	-	La empresa debe requerir o animarse a un nuevo método de financiación y crecer económicamente
2°	Armar el equipo de trabajo	Generalmente se usan en la búsqueda plataformas como LinkedIn y diversas redes sociales	Al menos un especialista de cada rubro necesario, considerando especialista en sistemas, especialista en negocios, en marketing, asesor legal y financiero.
3°	Asegurar el cumplimiento legal	Normativa vigente	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Si son legales en el país</li> <li>- Si están o no sujetos a impuestos</li> <li>- Considerar si debe cumplir requisitos contra el blanqueo de dinero y de conocimiento del cliente</li> </ul>
4°	Programar y divulgar el código fuente	Generalmente es publicado en la plataforma <i>GitHub</i>	Se divulga para que los inversores conozcan las capacidades tecnológicas de la empresa
5°			Se puede enviar el dinero a diversos hardware o monederos para distender

	Asegurar protección a los ingresos	Hardware con máximo nivel de protección	el riesgo en caso de que uno se vea comprometido
6°	Realizar Marketing – generalmente en redes sociales. Parte 1: Elabora un resumen ejecutivo	- <i>Smart Contract</i> a través de la <i>blockchain</i> - <i>White paper</i> (resumen del proyecto) - <i>yellowpapers</i>	- Detallar el proyecto a los posibles inversores, su naturaleza y objetivos - En el yellowpaper se colocan detalles más técnicos
7°	Realizar Marketing – generalmente en redes sociales. Parte 2: Oferta preliminar	Pre-ICO	- Anunciar el precio de la ICO, con posibles ofertas - Cantidad mínima o máxima de token a suscribir - Duración del proyecto: depende de cada empresa, pueden durar meses como solo un par de horas.
8°	Lanzar las ICO	<i>Tokens</i> , que pueden ser: - <i>Tokens</i> de utilidad - <i>Tokens</i> de seguridad - <i>Currency token</i> (de pago)	- El precio inicial es colocado por los promotores - Negociación en mercados secundarios de criptomonedas - Una vez emitidas, comienza el juego de la oferta y la demanda, variando el precio inicial

Fuente: Elaboración propia según Moreno (2019), Tapia y Miliá (2023) y De Andrés, Arroyo, Correia y Rezola (2022).

Cabe destacar, que lo mencionado en la tabla 4 no es obligatorio, simplemente corresponde a un standard tendiente a asegurar éxito en la emisión de las ICO para las empresas que buscan y se arriesgan por otra alternativa de financiación. Así mismo y en base a lo mencionado, se observa que la duración del proyecto dependerá de cada empresa y del desarrollo que propone. El mismo termina cuando se cumple el plazo o se venden la totalidad de tokens.

#### *Análisis de los costos de los diversos métodos de financiamiento*

De acuerdo al proceso mencionado en la tabla 4, se puede observar que, si bien se ha indicado que el costo de lanzar una ICO es menor al uso de los métodos tradicionales, tampoco se trata de una fuente de financiación gratuita.

En la tabla 5 se realiza mención a los costos en los que se incurre al emitir una ICO y los que comúnmente se obtienen al solicitar un método de financiación tradicional.

**Tabla 5**  
*Costos estimados para la emisión de una ICO*

Actividad	Profesional	Honorarios mínimos por hora	Tiempo aproximado por trabajo	Costo total por actividad
Crear del proyecto	Consultor experimentado	\$50.000,00	30 horas	\$1.500.00,00
Estudiar de mercado	Economista	\$28.500,00	10 mes	\$280.500,00
Buscar asesoramiento de margo legal	Abogado	\$43.500,00	2 horas	\$87.000,00
Crear del <i>whitepaper</i>	Abogado	\$43.500,00	15 horas	\$652.500,00
Crear y desarrollar el token	Ingeniero en sistemas	\$6000,00	60 horas	\$360.000,00
Hacer la publicidad y marketing	Community manager	\$12.300,00	15 horas	\$184.500,00
Costo total				\$3.064.500,00

Fuente: elaboración propia con costos estimativos de los Consejos Profesionales.

*Comparar los costos aproximados concernientes a la emisión de las ICO con el uso de métodos de financiamiento tradicionales a fin de determinar conveniencias.*

**Tabla 6**  
*Comparación de aspectos claves*

Aspectos	Financiamiento ICO	Financiamiento Tradicional
Tiempo y procesos	Pueden desplegarse con mayor celeridad en contraste con las Ofertas Públicas Iniciales (IPOs). El procedimiento para recaudar fondos mediante una ICO tiende a ser menos burocrático y más dinámico.	Involucran un proceso más prolongado que abarca la elaboración de documentos regulatorios, reuniones con potenciales inversores y la obtención de aprobaciones por parte de entidades reguladoras.
Regulación y cumplimiento legal	Suelen estar sometidas a regulaciones menos rigurosas en contraste con las ofertas públicas iniciales tradicionales (IPO). No obstante, es importante tener en cuenta que las regulaciones pueden variar según la jurisdicción.	Están sujetos a una estricta regulación por parte de las autoridades financieras y gubernamentales. Esto implica la presentación de informes financieros, el cumplimiento de normas de divulgación y el acatamiento de otras regulaciones específicas del mercado.
Acceso al capital	Proporcionar un acceso más inclusivo al capital, ya que tienen la capacidad de involucrar a inversores minoristas de	La obtención de capital mediante métodos convencionales, como préstamos bancarios, financiamiento de capital de riesgo o IPOs,

	diversas partes del mundo sin las restricciones típicas de la inversión tradicional.	generalmente implica un proceso prolongado y puede necesitar relaciones preestablecidas con inversores institucionales.
Riesgos y garantías	Implica riesgos considerables, dado que el mercado de las criptomonedas es altamente volátil y las ICOs suelen estar vinculadas a proyectos nuevos y sin historial probado.	Aunque el financiamiento tradicional también implica riesgos, los inversores pueden obtener ventajas adicionales, como mayor transparencia y regulación, así como la protección de ciertos derechos legales y garantías.
Participación de inversores	Los inversores suelen recibir tokens que pueden tener múltiples aplicaciones dentro de la red o plataforma del proyecto. Participar en una ICO puede brindar a los inversores la posibilidad de obtener rendimientos significativos en caso de que el proyecto tenga éxito.	Los inversores en financiamiento tradicional pueden adquirir acciones de la empresa, bonos u otros instrumentos financieros. Participar en una empresa mediante una IPO puede otorgar a los inversores derechos de voto y dividendos, además de ofrecer la oportunidad de obtener ganancias de capital.

Fuente: elaboración propia.

## Discusión

El propósito principal de esta investigación es evidenciar si es conveniente y efectivo que las pequeñas y medianas empresas de Argentina utilicen la oferta inicial de monedas como método de financiamiento. Para esto, se realizó un análisis, abordando distintos puntos de vista, a fin de lograr una conclusión lo más asertiva posible a través de la comprensión de los resultados obtenidos.

En función del primer objetivo se pretendió analizar el accionar y el marco regulatorio de las grandes potencias económicas mundiales en comparación con Argentina, a fin de conocer la conveniencia de adoptar las ICO como método de financiación según su experiencia. En base a esto, los resultados dejan en evidencian tres posturas por parte de los entes reguladores de los distintos países: prohibir, permitir o simplemente advertir, pero sin regular, la emisión de las ICO. Los entes reguladores de Argentina optaron por advertir a los inversores sobre su utilización ya que son consideradas de riesgo, mediante el comunicado del BCRA en 2014 y de la CNV en 2017 donde aclaran que las ICO no poseen su respaldo ya que no son monedas emitidas de manera oficial. En base a esto y teniendo en cuenta los

resultados obtenidos, coincido con Sarquís (2022) cuando indica que en el país es inminente establecer una regulación para las ICO, ya que de lo contrario continúa el mercado negro paralelo, se sigue utilizando para adquirir dólares de forma indirecta e impide a las víctimas de actos ilícitos tener un sustento legal para reclamar el incumplimiento de lo pactado. De esta manera, se podría tomar el ejemplo de Suiza, donde se aseguró que las plataformas estén sujetas a la ley contra el lavado de dinero para dar seguridad a las partes.

El segundo objetivo implica determinar las actuaciones a seguir por parte del profesional, a pesar de los grises que existen en la normativa, con base en las posibilidades indicadas por el régimen contable que indican las NIIF y las Normas Contables Argentinas. Los resultados muestran que estos lineamientos a seguir dependerán del uso o finalidad con la que se emitan los criptoactivos. Al no existir una normativa vigente que disponga un encuadre obligatorio, el profesional puede adaptar su contabilización según conveniencia.

ECOCON SRL presenta sus estados contables expresados en pesos argentinos y son confeccionados de acuerdo a las normas contables de valuación y exposición contenidas en las Resoluciones Técnicas emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, RT 8, 9 y 41 (segunda parte), aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad de San Juan. En base a esto, ante la supuesta emisión de ICO, el profesional podría realizar la exposición inicial como activo no corriente, rubro inversiones, en el estado de situación patrimonial por el valor de mercado de las mismas, y como contrapartida un resultado positivo en el estado de resultados. Luego, teniendo en cuenta las variaciones de valor, debería acrecentar el activo si aumenta el valor del criptoactivo, o lo inverso en caso de que disminuya su precio, contra un resultado por tenencia por la diferencia obtenida.

En coincidencia con estos resultados, Pucich (2016) indica que, aunque en la normativa argentina no está aclarado en qué rubro del activo deben ser contabilizados los criptoactivos, las organizaciones que realizan emisión de ICO podrían contabilizarlas al valor vigente, contra un resultado positivo por servicio brindado más los costos incurridos a fin de poder evaluar la utilidad bruta de la operación. Además, menciona que las nuevas situaciones económicas y la agilidad tecnológica presentan constantemente desafíos y dilemas para los profesionales, por lo cual debería surgir una normativa que conceptualice y unifique la contabilización de los criptoactivos, y así disminuir los grises normativos existentes.

El tercer objetivo pretende describir el accionar que las empresas deben realizar para lograr el lanzamiento de una ICO. Al analizar los resultados, se puede destacar que no existe un proceso riguroso ni obligatorio, pero si se indican los lineamientos estándares tendientes a lograr el éxito en la emisión de las ICO. La duración del proyecto depende de cada empresa y del desarrollo que se proponga, ya que puede realizarse el método más simple, que consiste en la mera creación y oferta del *token*, o esmerarse en procesos más complejos, que implican grandes campañas de marketing, mostrando la naturaleza y objetivos (*whitepaper*), especificaciones técnicas (*yellowpapers*) e incluso realizando ofertas preliminares para recién lograr el lanzamiento de la ICO. Cabe destacar que se espera que mientras más empeño se dedique en el proceso mencionado, más posibilidad de éxito tendrá el proyecto debido a que los detalles atraen la atención de los inversores y les brindan mayor seguridad.

Se observa coincidencia entre lo mencionado en el párrafo precedente con la conclusión de Tapia y Miliá (2023) donde hacen énfasis en la importancia de un *whitepaper* correctamente elaborado y su divulgación, ya que es la cara visible del plan de negocio que se desea financiar, mencionando que debe incluir al menos la descripción del proyecto y las

fases de desarrollo, la viabilidad futura, la cantidad que pretende recaudarse, el mínimo de fondos necesarios para el inicio del negocio y el activo o derechos a entregar a cambio.

ECOCON SRL, en el último estado contable muestra buena liquidez general (la ratio supera 1 prácticamente cubriendo sus deudas a corto plazo en 1,5 veces) e inclusive una buena liquidez seca con baja influencia de inventarios. Por el lado del largo plazo, la solvencia demuestra que la empresa cuenta con un activo suficiente para satisfacer todas sus deudas, por lo que, se verifica que la organización podría cubrir los costos de una ICO en el tiempo estimado. Este valor dependerá de la cantidad y calidad de recursos humanos, materiales e inmateriales utilizados, pero se puede estimar considerando un profesional por cada área requerida y calidad estándar de los elementos, un costo total aproximado de \$2.200.000. Esta inversión provocaría la utilización de una parte del activo corriente, lo cual evita el estancamiento y la pérdida de valor del mismo, y tiene como consecuencia una disminución de la liquidez, pero sin perder la estabilidad en el corto plazo.

Como último objetivo específico se busca realizar una comparativa puntual entre los costos estimados que significa adoptar la emisión de las ICO como fuente de financiamiento en comparación a un método de financiamiento tradicional, como por ejemplo los préstamos bancarios. Los resultados muestran que la diferencia positiva a favor de la emisión de las ICO es abrupta, ya que el simple hecho del pago de los intereses a la institución prestamista, además del capital, elevan indiscutiblemente los costos del método tradicional en la cuantía del interés mencionado (en el mejor de los casos una tasa del 43% a 180 días), de las respectivas comisiones (solo de mantenimiento es alrededor de \$35.000 mensual) y cobro por movimiento realizado (aproximadamente \$600 cada movimiento).

### *Limitaciones y fortalezas.*

Cabe destacar que, la principal limitación es falta de normativa vigente, lo cual no permite arribar a una conclusión objetiva, sino que el punto de vista central ronda en la incertidumbre que conlleva las consecuencias posibles que surgen de la emisión de las ICO.

Adicionalmente, el estudio se centra en una sola empresa, lo que podría considerarse una limitación en términos de extrapolación de resultados. Si bien este enfoque permite una evaluación profunda y detallada de los costos, beneficios y desafíos específicos para dicha empresa, los resultados podrían no ser representativos de todas las pymes en Argentina. Las diferencias en tamaño, sector, estructura y recursos disponibles entre las pymes pueden influir en la aplicabilidad de las ICO como alternativa de financiamiento.

En contraposición, resulta una fortaleza de la investigación el hecho de analizar los antecedentes de los países primermundistas sobre las normativas adoptadas ante la emisión de las ICO y conocer las consecuencias de seguir esas regulaciones, lo que sirve de ejemplo al momento de tomar una decisión por parte de los entes reguladores argentinos. Por último, al elaborar un curso de acción para lograr la emisión de las ICO, permite a una Pyme tomar como lineamiento para considerar los costos estimados de cada etapa.

### *Conclusiones y recomendaciones*

A partir de lo mencionado, se llega a la conclusión de que, si bien son visibles las ventajas de la utilización de las ICO como método de financiación teniendo en cuenta su facilidad de acceso, bajos costos y libertad de realización, actualmente no se considera un método viable y seguro para las pymes hasta tanto se establezca una normativa que las regule y respalde su utilización.

Teniendo en cuenta las conclusiones obtenidas es recomendable, en primera instancia, que los entes reguladores de Argentina aboquen su atención en el método de financiación estudiado, logrando un encuadre normativo que permita la regulación de las ICO sin prohibirlas. Por otro lado, los empresarios deberían capacitarse e interesarse por los inminentes avances tecnológicos y sus actualizaciones en el mercado económico y contable.

*Propuestas de futuras líneas de investigación.*

- Realizar un análisis cualitativo sobre qué métodos de seguridad se podrían utilizar para evitar los fraudes y las estafas, como por ejemplo eliminar el anonimato de las operaciones y cuán efectivos pueden llegar a ser.
- Evaluar qué ventajas y desventajas se obtendrían al incluir un intermediario humano que realice asesoramiento y asegure el éxito del negocio.

## **Referencias**

Alcorta, J., Valdeolivas, E., García Calvo, L., Anguren, R., & Hernández García, D. (2023). LA REGULACIÓN DE LOS CRIPTOACTIVOS EN EL MERCADO INTERNACIONAL. *Revista de Estabilidad Financiera - Banco de España*, 122.

BBVA. (01 de 06 de 2024). *Tabla de Comisiones y gastos en Pesos Pymes y Negocios e Instituciones*.

Obtenido de Tabla de Comisiones y gastos en Pesos Pymes y Negocios e Instituciones:

<https://www.bbva.com.ar/tablas/COMIJUREMP.pdf>

Cano, J. J. (2022). Criptoactivos. *SISTEMAS*, 94-95.

Carranza, E. (2022). *Criptomonedas en Argentina. ¿Prohibir o Regular?* Buenos Aires: Universidad de Belgrano.

De Andres, P., Arroyo , D., Correia, R., & Rezola, A. (2022). Desafíos del mercado para las ofertas iniciales de monedas. *Revista internacional de análisis financiero*, 2.

Echebarría Sáenz, M. (2017). CONTRATOS ELECTRONICOS AUTOEJECUTABLES. *Revista de Estudios Europeos*, 70.

Freire Arias, I. (2023). *Criptoactivos, Blockchain y cómo pueden disrumpir la industria bancaria tradicional*. Madrid: ICADE: Facultad de Ciencias Empresariales.

García Puertas, S. (2022). *BLOCKCHAIN; ICO COMO FUENTE DE FINANCIACIÓN Y DESARROLLO DE PROYECTOS EMERGENTES*. Sevilla: FACULTAD DE TURISMO Y FINANZAS - Universidad de Sevilla.

García Puertas, S. (2022). *BLOCKCHAIN; ICO COMO FUENTE DE FINANCIACIÓN Y DESARROLLO DE PROYECTOS EMERGENTES*. Sevilla: FACULTAD DE TURISMO Y FINANZAS - Universidad de Sevilla.

García, M., & Reja, R. (20 de Julio de 2020). *Balance del régimen jurídico-económico de las ICOs en la financiación de las PYMES*. Obtenido de Derecho y Cambio Social: <https://www.derechoycambiosocial.com/>

GATTI VIGO, M. M. (2022). *“CRIPTOACTIVOS: ¿ESTAMOS FRENTE A UN NUEVO ACTIVO INTANGIBLE DE PROPIA PRODUCCION? SU NATURALEZA CONTABLE”*. Buenos Aires: Universidad Nacional de la Plata.

Gaudio, I., & Giayetto, J. (2019). *Alternativas de financiamiento para PyMEs* . Córdoba: IUA.

- Gilabert, M., Martínez, J., Martínez, M., & Acosta, Y. (2021). *RESULTADOS DE CRIPTOACTIVOS: ANÁLISIS DEL TRATAMIENTO CONTABLE*. Buenos Aires: SIMPOSIO REGIONAL DE INVESTIGACIÓN CONTABLE.
- GLASSDOOR. (05 de 06 de 2024). *GLASSDOOR*. Obtenido de GLASSDOOR: [https://www.glassdoor.com.ar/Sueldos/consultor-sueldo-SRCH\\_K00,9.htm](https://www.glassdoor.com.ar/Sueldos/consultor-sueldo-SRCH_K00,9.htm)
- Mensholong, L. (12 de marzo de 2024). *Techopedia*. Obtenido de <https://www.techopedia.com/es/how-to/como-lanzar-ico>
- Moreno, J. (2019). *APLICABILIDAD DEL RÉGIMEN DE RESPONSABILIDAD DE FOLLETOS A LOS ICO "WHITEPAPERS"*. Madrid: COMILLAS, UNIVERSIDAD PONTIFICIA.
- Narain, A., & Moretti, M. (20 de Septiembre de 2022). *FONDO MONETARIO INTERNACIONAL*. Obtenido de F&D: <https://www.imf.org/es/Publications/fandd/issues/2022/09/Regulating-crypto-Narain-Moretti>
- Parrondo, L. (Septiembre de 2021). Finanzas Descentralizadas, beneficios y riesgos. *UPF Barcelona School of Management*, págs. 1-3.
- Pérez Obregón, L. (2021). *REGULACIÓN DE CRIPTOACTIVOS EN LA OFERTA PÚBLICA: LA EXPERIENCIA DE LA SEC Y EL DEBATE ARGENTINO*. INSTITUTO IBEROAMERICANO DE MERCADOS DE VALORES.
- PUCICH, M. (2016). *Bitcoins - tratamiento contable e impositivo para sociedades en Argentina*. Buenos Aires: UADE.
- Quejido, V. R. (2019). *Criptoactivos: naturaleza, regulación y perspectivas*. Instituto de Estudios Financieros.
- Rodríguez Quejido, V. (2019). Criptoactivos: naturaleza, regulación y perspectivas. *IEF Observatorio de Divulgación Financiera (ODF)*, 1-2.


- Sarquís, M. (2022). *ICO: ¿LA FINANCIACIÓN DEL FUTURO?* Buenos Aires: Universidad de San Andrés.
- Softcom. (01 de 01 de 2024). *Softcom*. Obtenido de PUBLICIDAD REDES SOCIALES:  
<https://www.softcom.com.ar/publicidad-en-redes-sociales-costos/>
- Tapia, G., & Miliá, D. (2023). *Tokens + ICO*. Buenos Aires: SADAF.
- Tapscott, D. (2017). *La revolución blockchain*. Deusto.
- tecsid. (01 de 01 de 2024). *TECSID*. Obtenido de TECSID: <https://tecsid.com/publicidadweb>
- Tur Faúndez, C. (2018). *Derecho de las nuevas tecnologías*. Madrid: Reus.
- Vogt, M. E. (2022). Criptoactivos como fuente de financiamiento para pymes. El caso de Argentina\*. *Cuadernos de Contabilidad, 2022, vol. 23, 2*.
- Weisheim, R. (20 de 12 de 2023). *HOSTINGER TUTORIALES*. Obtenido de HOSTINGER TUTORIALES:  
<https://www.hostinger.com.ar/tutoriales/cuanto-cuesta-un-hosting>
- Zocaró, M. (2020). *EL MARCO REGULATORIO DE LAS CRIPTOMONEDAS EN ARGENTINA*. BUENOS AIRES: CENTRO DE ESTUDIOS DE ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA.

## Anexo I

Detalle del estado contable de ECOCON SRL.

## ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL

ACTIVO		NOTA	ANEXO	EL ACTUAL	EL ANTERIOR	PASIVO		NOTA	ANEXO	EL ACTUAL	EL ANTERIOR
ACTIVO CORRIENTE						PASIVO CORRIENTE					
Disponibilidades	2-1			885.390,18	1.167.882,12	Deudas Comerciales	2-5	870.515,47		870.515,47	1.313.573,18
Inversiones				-	-	Deudas Financieras	2-6	515.453,16		515.453,16	371.743,78
Créditos Comerciales	2-2			5.373.347,14	4.044.558,52	Deudas Laborales	2-7	1.541.744,01		1.541.744,01	1.509.552,33
Otros Créditos	2.3			689.900,42	2.888.919,36	Deudas Impositivas	2-8	1.286.151,92		1.286.151,92	1.288.262,92
Bienes de Cambio	2.4			123.031,94	160.062,99	Otros	2-9	603.133,42		603.133,42	217.421,57
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>				<b>7.071.669,68</b>	<b>8.261.422,99</b>	<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>		<b>4.816.997,98</b>		<b>4.816.997,98</b>	<b>4.700.553,78</b>
ACTIVOS NO CORRIENTES						PASIVO NO CORRIENTE					
Créditos				-	-	Deudas Comerciales	2-10	286.045,86		286.045,86	280.237,08
Inversiones				-	-	Deudas Financieras		-		-	-
Bienes de Uso			11	9.898.240,99	9.448.619,72	Deudas Laborales		-		-	-
Activos Intangibles			11	-	-	Fiscales	2-11	186.263,62		186.263,62	265.907,61
Otros				-	-	Otros		-		-	-
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>				<b>9.898.240,99</b>	<b>9.448.619,72</b>	<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>472.309,48</b>		<b>472.309,48</b>	<b>546.144,69</b>
						<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>5.289.307,46</b>		<b>5.289.307,46</b>	<b>5.246.698,47</b>
						PATRIMONIO NETO					
						Patrimonio Neto		11.680.603,21		11.680.603,21	12.463.344,24
<b>TOTAL ACTIVO</b>				<b>16.969.910,67</b>	<b>17.710.042,71</b>	<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>		<b>11.680.603,21</b>		<b>11.680.603,21</b>	<b>12.463.344,24</b>
						<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		<b>16.969.910,67</b>		<b>16.969.910,67</b>	<b>17.710.042,71</b>

  
**Jorge Turcato**  
 SOCIO GERENTE - ECOCON S.R.L.

  
**Cr. Osvaldo F. Rebollo**  
 CPCEJ MAT. N°1065

**ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO**

DETALLE	NOTA	APORTES DE LOS PROPIETARIOS				RESULTADOS ACUMULADOS				TOTALES	
		CAPITAL SOCIAL	AJUSTE DEL CAPITAL	APORTES IRREVOCABLES	PRIMAS DE EMISION	GANANCIAS RESERVADAS LEGAL	OTRAS	RESULTADOS DEFERIDOS	RESULTADOS NO ASIGNADOS	EJERCICIO ACTUAL	EJERCICIO ANTERIOR
SALDO AL COMIENZO AREA		255.000,00	2.007.357,21	58.999,05	-	113.398,23	-	-	10.028.589,75	12.463.344,24	21.885.543,89
SALDO AL COMIENZO AJUSTADOS		255.000,00	2.007.357,21	58.999,05	-	113.398,23	-	-	10.028.589,75	12.463.344,24	(7.662.980,79)
MOVIMIENTOS											
Distribucion de utilidades									(1.842.896,51)	(1.842.896,51)	(739.543,60)
Resultado del Ejercicio									1.060.155,48	1.060.155,48	(1.019.675,26)
SALDO AL CIERRE		255.000,00	2.007.357,21	58.999,05	-	113.398,23	-	-	9.245.848,72	11.680.603,21	12.463.344,24



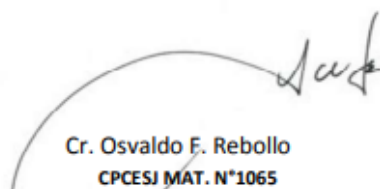
Cr. Osvaldo F. Rebollo  
CPCESJ MAT. N°1065



Jorge Turcato  
SOCIO GERENTE - ECOCON S.R.L.

## ESTADO DE RESULTADOS

		NOTA	ANEXO	EL ACTUAL	
Ventas Netas			VI	17.969.907,15	18.395.698,47
Costo de Ventas			VI	(13.187.493,29)	(14.169.269,41)
Gastos de Comercialización			VII	(544.243,33)	(485.497,19)
	Ganancia	x			-
RESULTADO DE VENTAS	Pérdida			4.238.170,53	3.740.931,87
					-
Gastos de Administración			VII	(1.717.606,32)	(2.211.276,77)
Otros Ingresos y Egresos		2-12		447.593,28	(52.603,32)
Resultado Financiero y por Tenencia incluido RECPAM				(1.150.113,59)	(2.029.232,83)
	Ganancia	x			-
RESULTADO ORDINARIO	Pérdida			1.818.043,90	(552.181,05)
Resultados Extraordinarios				-	-
	Ganancia	x			-
RESULTADO ANTES DEL IMP. A LAS GCIAS.	Pérdida			1.818.043,90	(552.181,05)
Impuesto a las Ganancias		1-4		(757.888,42)	(467.494,21)
	Ganancia	x			-
RESULTADO FINAL	Pérdida			1.060.155,48	(1.019.675,26)



Cr. Osvaldo F. Rebollo  
CPCESJ MAT. N°1065



Jorge Turcato  
SOCIO GERENTE – ECOCON S.R.L.

## ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO – Metodo Indirecto

VARIACIONES DEL EFECTIVO	Nota	Anexo	Ej. Actual	Ej. Anterior
Efectivo al inicio del ejercicio			1.167.882,12	2.669.232,50
Modificaciones de ejercicios anteriores			-	-
Efectivo modificado al inicio			1.167.882,12	2.669.232,50
Efectivo al cierre	2.1		885.390,18	1.167.882,12
<b>DISMINUCIÓN DE EFECTIVO</b>			<b>(282.491,94)</b>	<b>(1.501.350,38)</b>
<b>Causas de la variacion del efectivo</b>				
<b>ACTIVIDADES OPERATIVAS</b>				
Ganancia (pérdida) ordinaria del ejercicio			1.060.155,48	(1.019.675,26)
AREA			-	-
Más (menos) Intereses sobre deudas devengadas en el ejercicio			-	-
<u>Ajustes para llegar al flujo neto de efectivo proveniente de act operativas</u>			-	-
Depreciación de bienes de uso y activos intangibles			872.891,85	606.429,92
Valor residual de baja de bienes de uso			-	-
<u>Variaciones de activos y pasivos operativos</u>				
Variación en Créditos por Ventas			(1.328.788,62)	(59.205,32)
Variación en Otros créditos			2.199.018,95	2.436.561,32
Variación en Bienes de Cambio			37.031,05	121.507,78
Variación en Inversiones			-	-
Variación en Deudas Comerciales			(443.057,71)	(51.572,33)
Variación en en Deudas Sociales			32.191,68	(153.670,13)
Variación en Deudas Fiscales			(2.111,00)	(820.614,22)
Variación en Otras deudas			306.067,86	69.173,05
			-	-
<b>Flujo neto de efectivo generado</b>				
antes de operaciones extraordinarias			2.733.399,53	1.128.934,82
			-	-
<b>Flujo neto de efectivo generado</b>				
por actividades operativas			<b>2.733.399,53</b>	<b>1.128.934,82</b>
			-	-
<b>ACTIVIDADES DE INVERSION</b>				
Aumento Bs de uso/Revaluo tecnico			(1.322.513,12)	-
			-	-
<b>Flujo neto de efectivo utilizado</b>			<b>(1.322.513,12)</b>	
por actividades de inversion				
			-	-
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIACION</b>				
Distribucion de utilidades			(1.842.896,51)	(739.543,60)
Variación en Deudas Financieras			149.518,15	(1.890.741,60)
			-	-
<b>Flujo neto de efectivo APLICADO</b>				
por actividades de financiacion			<b>(1.693.378,36)</b>	<b>(2.630.285,20)</b>
			-	-
<b>DISMINUCIÓN NETO DE EFECTIVO</b>			<b>(282.491,94)</b>	<b>(1.501.350,38)</b>

Cr. Osvaldo F. Rebollo  
CPCESJ MAT. N°1065

Jorge Turcato  
SOCIO GERENTE – ECOCON S.R.L.