

**Universidad Siglo 21**



**Carrera de Contador Público**

**Trabajo final de grado. Manuscrito científico.**

**CONVENIENCIA DE QUE UNA PYME ARGENTINA SE FINANCIE CON  
CRIPTOACTIVOS  
CONVENIENCE FOR AN ARGENTINE SME TO FINANCE WITH CRYPTO  
ASSETS**

Autora: Macarena Anahí Barzola

Legajo: VCPB040242

DNI: 39.475.799

Director de TFG: Fernando Ortiz Bergia

CÓRDOBA, JUNIO, 2024

## **Resumen**

En el presente trabajo se analizó la conveniencia de que una pyme de argentina se financie mediante oferta inicial de criptoactivos. Para ello se determinó el procedimiento a seguir para que una pyme pueda emitir una ICO, estimando los tiempos y costos necesarios para llevarla a cabo; se comparó este costo con el costo de financiamiento mediante operación de descuento de cheques y se analizó la conveniencia de que la pyme emita una ICO. De este análisis se concluyó que, si bien es viable y conveniente para una pyme este tipo de financiamiento, el mismo no resulta seguro debido a la falta de regulación precisa y clara lo cual podría ocasionar problemas legales para la empresa. Debido a esto, no se recomienda su uso como fuente de financiamiento para pymes argentinas.

Palabras clave: financiación, criptoactivos, pyme, Argentina.

## **Abstract**

In this work, the convenience of an SME in Argentina being financed through an initial coin offering was analyzed. To this end, the procedure to be followed for an SME to issue an ICO was determined, estimating the times and costs necessary to carry it out; This cost was compared with the cost of financing through check discounting operations and the convenience of the SME issuing an ICO was analyzed. From this analysis it was concluded that, although this type of financing is viable and convenient for an SME, it is not safe due to the lack of precise and clear regulation, which could cause legal problems for the company. Due to this, its use as a source of financing for Argentine SMEs is not recommended.

Keywords: financing, crypto assets, SME, Argentina.

## Índice

Introducción.....	3
Objetivo general: .....	10
Objetivos específicos: .....	10
Métodos .....	11
Diseño .....	11
Participantes: .....	11
Instrumentos: .....	12
Análisis de datos .....	12
Resultados.....	13
Procedimientos, tiempos y costos necesarios para emitir una ICO .....	13
Costo de financiarse mediante operación de descuento de cheques .....	17
Conveniencia de financiarse mediante ICO .....	18
Discusión .....	19
Referencias .....	22
Anexo I: Estado de evolución del patrimonio neto y anexo III de Segufer S.A. ....	25
Anexo II: Estimación tiempo de venta y monto a recaudar .....	26

## Introducción

En la industria argentina las pymes son muy importantes ya que son ellas las encargadas de generar trabajo y producir riquezas, pero son las que más sufren los altibajos económicos. (Boruchowicz, 2021). Hay 1.758.722 personas humanas y jurídicas que mantienen la condición de MiPyME, de las cuales 424.275 son empleadores que durante el 2023 generaron 4.005.994 puestos de empleos (Argentina, 2024).

Sin embargo, durante el 2023 las pymes se encontraron con muchas barreras para acceder a financiamiento ya que se les solicitaba requisitos fuera de su alcance, tuvieron inconvenientes para cumplir con documentaciones solicitadas, no conocían los programas y asistencias disponibles y, además, se notó una falta de credibilidad en los organismos crediticios y no consideraron oportunos las condiciones requeridas para los créditos disponibles (CAME, 2023).

Debido a que las pymes son fundamentales en la economía argentina y que a diario se enfrentan con grandes dificultades, es muy importante analizar diversas alternativas para que puedan financiarse. A través de los grandes avances tecnológicos, que igualan las condiciones de los entes, las pequeñas empresas ahora pueden buscar soluciones que antes eran exclusivas de las grandes organizaciones (Duer, 2023). Una de estas alternativas es la financiación a través de la oferta inicial de criptoactivos (ICO). Por lo cual es necesario evaluar cuales son los requisitos de su implementación, los costos, si existe alguna regulación sobre estos y si es conveniente para las pymes utilizarlo para obtener financiamiento.

Este método de financiamiento es posible gracias a que en 1991 Stuart Haber y W. Scott Stornetta crean la blockchain, que se hizo conocida recién en 2008 cuando Satoshi Nakamoto lo utilizó en la criptomoneda Bitcoin. La blockchain es una plataforma que permite que los usuarios realicen transacciones sin ningún tipo de intermediarios. Está formado por una cadena de bloques protegida criptográficamente donde no se puede cambiar las marcas de tiempo, funciona como un registro que se puede modificar solamente agregando un nuevo bloque vinculado al bloque anterior. Inicialmente se utilizaba con las criptomonedas, pero en 2015 se habilitó la función de registrar contratos a través del lanzamiento de Ethereum (Rodríguez, 2018). Estos contratos se denominan contratos inteligentes y son un algoritmo que se ejecuta independiente dentro de la red

blockchain que representa un acuerdo de llevar a cabo una actividad digital determinada. La blockchain asegura que se cumplan las obligaciones establecidas y almacena el contrato en una dirección puntual (BBVA, 2015).

Otra aplicación de la tecnología Blockchain son los tokens digitales criptográficos que se traducen del inglés como “ficha”. Son una representación digital de valor que se almacena y protege mediante criptografía, asegurando su autenticidad y evitando su modificación sin el consentimiento de su propietario (Rajovitzky & Mateos, 2023). Para que los tokens funcionen de manera correcta son necesarios dos elementos: una plataforma para poder utilizarlo, y es aquí donde entran en juego las blockchain creadas para diferentes criptomonedas; y requiere de los contratos inteligentes ya que es necesario un contrato donde se establezcan los detalles de su emisión y se determine lo que está permitido realizarse con el mismo.

Hay distintos tipos de token según el tipo de activo que representan:

-Token de utilidad: da acceso a futuros productos o servicios brindados por empresas privadas, dándole a los usuarios privilegios y beneficios relacionados con esos productos y servicios con la característica de que no está creado como una inversión.

-Token de seguridad: dan a su titular una participación dentro de la empresa que lo emitió. Está relacionado con los valores tradicionales, ya que para el adquiriente es un tipo de inversión y para la empresa que lo emite es un medio de financiación. Estos tokens facilitan que los inversores participen en los proyectos de las empresas ya que simplifica el proceso complejo de una forma rápida, reduciendo los intermediarios y estando disponibles para todo tipo de público.

-Tokens no fungibles (NFT): son tokens con un valor coleccionable y único que puede representar, por ejemplo, una escultura. Este tipo de token contribuye al desarrollo del arte digital, ofreciendo una nueva forma de invertir en arte y otros activos digitales.

Los tokens se diferencian de las criptomonedas ya que estas sólo funcionan como medio de pago, en cambio, los tokens son creados para representar cualquier activo y, si bien, pueden ser utilizados como medio de pago, su fin principal es representar un valor (Cruz, 2024). Cuando el token se encuentra dentro de una red blockchain se denomina criptoactivo. Este representa una unidad de valor que puede ser intercambiada dentro de esta red asegurando rapidez e inmutabilidad lo que hace que cada vez más usuarios la utilicen haciendo que el valor de los criptoactivos aumente (Rajovitzky & Mateos, 2023).

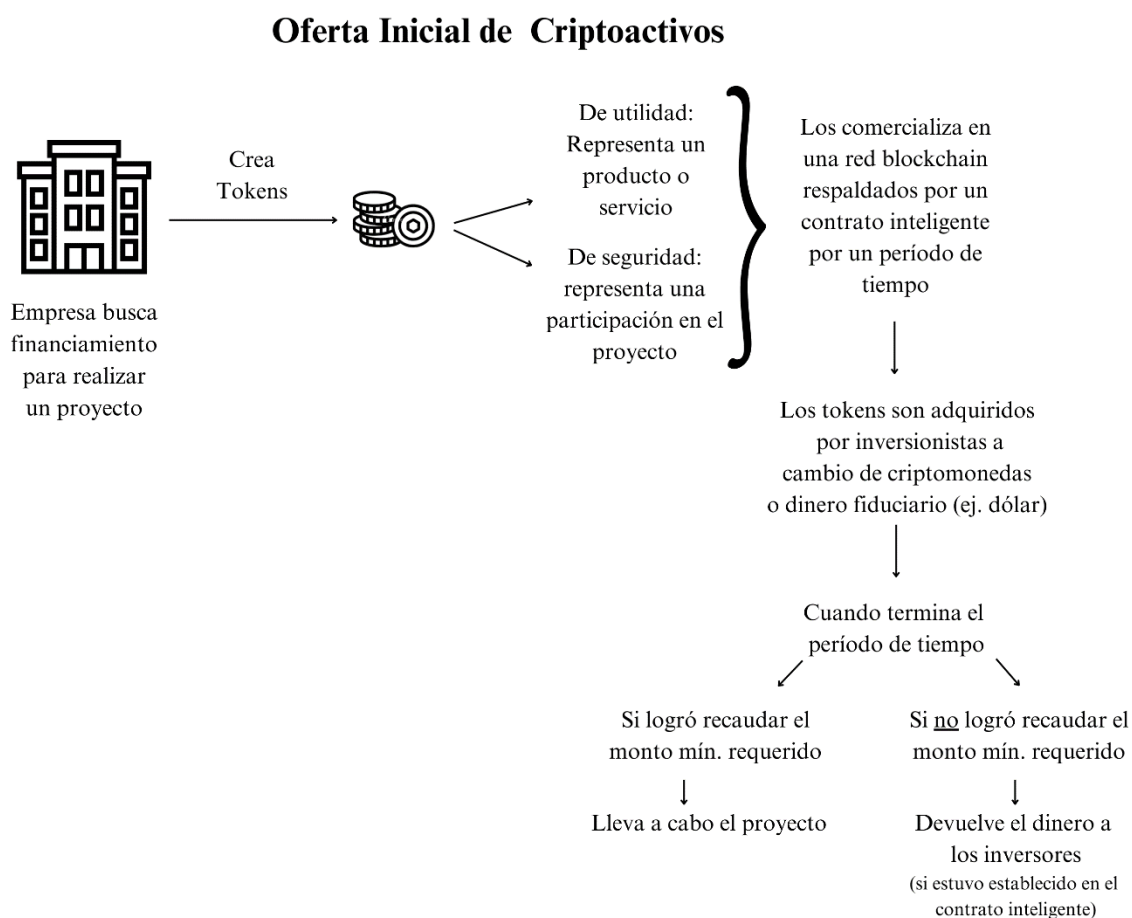
Gracias a estos avances tecnológicos, es posible que un proyecto pueda obtener financiamiento a través de la emisión de una Oferta Inicial de Criptoactivos (ICO). La ICO consiste en una oferta de tokens por parte de la empresa que lo lanza, que tiene un precio determinado y puede representar un producto o servicio (token de utilidad) o una participación en el proyecto (token de seguridad) los cuales son adquiridos por inversores que pagan con una moneda fiduciaria como el dólar o euro, o una criptomoneda como bitcoin. Así, la empresa lanza tokens y recibe dinero que va a ser utilizado para desarrollar su proyecto y los inversores entregan su dinero a cambio de tokens que les darán beneficios relacionados con la empresa. Hay muchos casos de éxito que muestran la conveniencia de este método de financiamiento, el más popular es la ICO de Ethereum lanzada en 2014 que logró recaudar, en tan solo 42 días, \$18 millones de dólares; otro ejemplo es la Dragos Coin lanzada en 2018 que logró recaudar alrededor de \$320 millones de dólares en un mes (Clemon, 2024).

El procedimiento de lanzar una ICO inicia cuando una empresa busca financiamiento para desarrollar su proyecto, para ello crea una cierta cantidad de tokens que son comercializados a través de una plataforma blockchain que, puede ser creada para esta empresa o puede ser una que ya existe como Ethereum o Waves, a cambio de dinero fiduciario o criptomonedas. Toda la transacción está respaldada por un contrato inteligente que, de forma automatizada, realiza la distribución de tokens según los requisitos previamente establecidos por el emisor de la ICO. Una vez cumplido el pago, el contrato le otorga a la billetera virtual del inversionista, los tokens que le corresponden (Criptonoticias, s.f.). La empresa no solo arma la estructura de la ICO, sino que también elabora un white paper que es un documento en el cual se explica toda la información relacionada a como es el proyecto, cuánto necesita recaudar, como son los tokens, cuánto tiempo durará la venta, etc. Este white paper es publicado en un sitio web creado para promocionar la ICO y sirve para alentar a los inversores a formar parte del proyecto. La ICO termina según el tiempo que se haya establecido para su venta, aquí hay dos resultados posibles. El primero es que se haya alcanzado el monto requerido y entonces se lleve a cabo el proyecto y, el segundo resultado, es que no se logren recaudar fondos suficientes. En este caso, según se haya establecido en el contrato inteligente, los fondos recaudados pueden ser reembolsados a los inversionistas (Clemon, 2024). Las principales características de la ICO son: es global, permite la venta masiva y a través de internet

puede llegar a inversores de cualquier parte del mundo; es fácil, en cualquier momento durante la ICO el inversionista puede participar de ésta a través de una plataforma; no hay límites de inversión, las inversiones pueden ser muy o grandes o pequeñas según las posibilidades del inversor; y otra característica es la poca regulación que existe sobre las ICO por lo cual, los inversores se encuentran desprotegidos (Criptonoticias, s.f.).

**Figura 1.**

*Diagrama del funcionamiento de una ICO*



Fuente: Elaboración propia.

Cualquiera puede lanzar una ICO, pero hay que tener en cuenta las regulaciones de cada país para evitar tener problemas legales.

Hay antecedentes de investigaciones realizadas sobre las regulaciones del financiamiento con ICO, una de ellas fue la realizada por María Eugenia Vogt en diciembre de 2020 con el fin de analizar si las ICO se presentan como una fuente segura,

viable y ventajosa de financiamiento para pymes en Argentina, desalentando su utilización por la inexistencia de un marco regulatorio que disminuya sus riesgos lo cual hace que este medio no resulte seguro para los inversores, desalentando esta fuente de financiamiento (Vogt, 2022). Otro precedente es el análisis realizado por el Lic. Alberto Martín Lehman en julio de 2021 quien por la falta de un marco regulatorio para obtener recursos mediante ICO investiga al crowdlending como alternativa de financiamiento en Argentina. Advierte la inexistencia de un marco regulatorio y plantea al fideicomiso ordinario regulado por la ley 24.441 como marco legal para realizar las inversiones debido a la falta de una regulación específica en Argentina (Lehman, 2021).

En la actualidad, la regulación de criptoactivos depende de cada país. El único que ha reconocido al bitcoin como moneda de curso legal es El Salvador, aunque el reconocimiento no aplica a otras criptomonedas. Hay países que permiten las transacciones privadas con criptomonedas, pero desalientan su uso y advierten sobre el riesgo de volatilidad que presentan, algunos de ellos son: Reino Unido, Suiza, España, Corea del sur, Estados Unidos, México, Venezuela, Chile, Brasil, Argentina, etc. Hay otros países que solo permiten transacciones con bitcoin con prohibición a la participación de bancos como Ecuador, Colombia y Canadá; otros las prohíben como medio de pago como Arabia Saudita y Vietnam. Y en otros países son ilegales, se encuentra prohibido realizar transacciones con ellas, como en China, Egipto y Bolivia (Orellana, 2023).

Argentina si bien no cuenta con una ley integral que regule las criptomonedas y otros activos virtuales, existen varias normativas y advertencias emitidas por diferentes organismos gubernamentales. La primera definición de moneda virtual en Argentina fue publicada en 2014 por el Instituto de Inteligencia Financiera (UIF), clasificándola como un producto no regulado. La definió como una representación digital de valor que se puede comercializar de forma digital, y su fin es ser medio de cambio pero que no es de curso legal, ni se emiten, ni están garantizadas por ningún país (Marano & Gross, 2020).

En el 2021, el BCRA y la CNV emitieron una alerta sobre los riesgos de los criptoactivos recomendando a los inversores analizar y evaluar las siguientes circunstancias: tienen una alta volatilidad, no son de curso legal, está expuesta al ciberataque y puede haber información incompleta ocasionando fraude (BCRA & CNV, 2021).

Con respecto al área impositiva, estas operaciones están reguladas por AFIP:

-Impuesto a las Ganancias: están gravados los resultados provenientes de la enajenación de criptoactivos. Para persona humana es renta de 2º categoría, si es fuente argentina, impuesto cedular del 5% sin cláusula de ajuste o 15% con cláusula de ajuste; si es fuente extranjera alícuota 15%. Para persona jurídicas, aplica una tasa progresiva del art. 73º de LIG según ganancia neta imponible acumulada. (AFIP, s.f.)

-Impuesto sobre Bienes Personales: el dictamen (AFIP) 2/2022 considera que los criptoactivos se encuentran gravados y se deben informar en la DDJJ (AFIP, s.f.).

Se ha ido avanzando en la regulación argentina, en marzo de 2024, se creó un proyecto de ley para regular a los proveedores de servicios de activos virtuales formando un registro obligatorio para operar en el mercado cripto, a cargo de la CNV y establece requisitos de información y cumplimiento para las empresas que operen con criptoactivos, con el fin de proteger al inversor y prevenir el lavado de activos dando transparencia y seguridad legal al sector cripto en Argentina (Argentina, 2024).

Analizando el tratamiento contable, este es emitido por la FACPCE a través de Resoluciones Técnicas estableciendo que las entidades dentro el régimen de oferta pública deben aplicar las NIIF y las no alcanzadas pueden elegir usarlas (Vogt, 2022).

Bajo las NIIF, el emisor de la ICO puede contabilizar los criptoactivos de cuatro formas diferentes según las obligaciones que emergen de estos:

- Pasivo Financiero: Se contabiliza según la NIIF 9 si las ICO representan una obligación contractual de emitir efectivo u otros activos financieros.
- Pasivo no Financiero: corresponde la NIC 37 que regula las provisiones y pasivos contingentes y se aplica cuando un emisor emprende actividades como la creación de una plataforma bursátil.
- Capital: se utiliza la NIC 32 cuando hay un acuerdo que demuestre un interés residual en los activos netos de una organización. Aplica a los tokens de seguridad cuando brindan derechos de participación en las ganancias de la emisora. Por ejemplo, un token de activo que represente las acciones de una empresa.
- Ingreso por ventas: se aplica la NIIF 15 (Ingresos con actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes) si el ente asume la obligación de transferir bienes o servicios que se producirán en un futuro de manera gratuita, con descuento o previamente abonada mediante la inversión en la ICO (CINIIF, 2018).

El inversor, siguiendo las NIIF, deberá considerar:

- Instrumentos de capital: cuando son tokens de seguridad ya que dan derecho a instrumentos financieros aplica la NIIF 9. Inicialmente se mide a su valor razonable y luego, a su valor razonable con variaciones a resultado.
- Inventario (bienes de cambio): según la actividad del ente y el fin con el que los tokens fueron adquiridos. Se aplica la NIIF 9 y se valúan a su costo o valor neto de realización, el que sea menor. Si se obtienen para adquirir ganancias de las variaciones de su precio, se valúa a valor razonable menos costos de venta.
- Anticipo: cuando la organización paga por bienes o servicios antes de su entrega. Si tiene la intención de mantenerlos hasta recibir los bienes o servicios, no hay una norma por lo cual las cuestiones contables las debe determinar la entidad y aplicar la misma en los períodos siguientes.
- Activo intangible: cuando dan beneficios futuros y son controlados por el ente; además los beneficios provienen de la futura venta del token. Inicialmente se valúan al costo y luego costo menos amortización si tiene vida útil determinada.

Si la contabilidad se realiza teniendo en cuenta la FACPCE, Se aplican la RT9 normas particulares de exposición contable para entes de servicio, industria y comercio y la RT 17 normas de medición contable de activo y pasivo. El emisor de la ICO puede contabilizar los criptoactivos de tres formas diferentes según las obligaciones que emergen de estos:

- Pasivo: se considera como un pasivo a los tokens de seguridad que se emiten con la obligación de otorgar una renta en dinero u otro instrumento financiero. Aquellos que obliguen al emisor a entregar bienes o servicios constituyen pasivos en especie.
- Capital: se lo podrá considerar capital cuando estos tengan el carácter de irrevocable y hayan sido efectivamente integrados. No es habitual este tipo de aportes en la emisión de una ICO por lo que es difícil que cumpla los requisitos para ser expuesto como capital.
- Ingreso por ventas: se considera ingreso cuando el emisor no está obligado contractualmente con quien adquiera los tokens. Se lo debe registrar cuando se perfeccione la transacción de la adquisición de los tokens por el inversor. También se registrará un ingreso cuando se genere la entrega del bien o la prestación de servicio de los pasivos en especie correspondientes a los tokens de utilidad.

Teniendo en cuenta al inversor, este deberá registrar:

- Inversiones: tokens de utilidad que se mantienen como reserva de valor o para su venta especulando obtener un rendimiento de su variación de precio. Tokens de seguridad que ofrezcan rendimientos, si los tokens representan bienes fungibles se valúan a VNR y si son adquiridos para mantenerlos hasta su vencimiento se valúa a su costo más el retorno devengado menos los pagos recibidos.

- Créditos: tokens de utilidad que se adquieren con el fin de recibir los bienes o servicios prometidos en su emisión. Las cuentas por cobrar en especie se valúan en función de los bienes o servicios a recibir.

- Bienes de cambio: tokens adquiridos para su venta o para utilizarlos en la producción de estos. Se valúan a valores corrientes, si es bien fungible, según su valor neto de realización, sino a su costo de reposición (Vogt, 2022).

Como se ha mencionado, las pymes son importantes en la economía del país por su capacidad de crear empleos, fomentar la innovación y contribuir al desarrollo de la sociedad argentina. Pero se encuentran con grandes dificultades para obtener financiamiento por lo cual, utilizar la tecnología e implementar acciones novedosas es necesario para garantizar que las pymes sigan creciendo.

Frente a este contexto se plantea la siguiente pregunta: ¿Es conveniente para una pyme argentina adoptar nuevas tecnologías y financiarse a través de ICO o le conviene continuar financiándose con medios tradicionales en el contexto actual de 2024?

*Objetivo general:*

Analizar la conveniencia de que Pequeñas y Medianas Empresas se financien a través de la Oferta Inicial de Criptoactivos en el corto plazo en Argentina en 2024 por sobre otros medios tradicionales de financiamiento.

*Objetivos específicos:*

- Establecer los pasos, tiempos y costos necesarios para emitir una ICO.
- Determinar el costo de financiarse mediante operación de descuento de cheques.
- Analizar la conveniencia de emitir una ICO.

## Métodos

### *Diseño*

Se utilizó un alcance descriptivo. Se buscó establecer los pasos para que una Pyme se financie a través de una ICO, determinar el tiempo y los costos asociados al mismo. Luego se analizaron los costos de financiamiento mediante operación de descuento de cheques y, por último, se analizaron las ventajas y desventajas de lanzar una ICO.

El enfoque utilizado fue mixto. Se utilizó el enfoque cuantitativo basado en análisis numéricos y se utilizó el enfoque cualitativo mediante la recolección de datos.

El diseño de investigación es no experimental ya que para obtener información se observaron los fenómenos tal cual son en su ambiente natural.

El tipo de diseño según su dimensión temporal fue transversal recopilando datos en un único momento del tiempo. Se utilizaron los estados contables de la Pyme objeto de investigación a la fecha de cierre de su ejercicio contable.

### *Participantes:*

La población está formada por todas las Pymes de Argentina del año 2024. El muestreo fue no probabilístico de tipo no aleatorio e intencional ya que se decidió seleccionar a una Pyme que cotizara en la bolsa de valores porque el marco regulatorio las obliga a presentar estados contables públicos. Se decidió este tipo de muestreo ya que es muy difícil obtener el consentimiento para acceder a los estados contables de una pyme.

El caso de análisis es Segufer S.A. una pyme argentina dedicada al servicio de abastecimiento integral. Vende y produce elementos relacionados con higiene y seguridad industrial, servicios de ingeniería y suministro de materiales. Segufer S.A se introduce en la Industria 4.0 desarrollando, produciendo y comercializando la máquina expendedora EMRO. Esta es una innovación en abastecimiento inteligente y estratégico, la única que es construida en su totalidad en el país que permite tener un gran control del inventario a través de un óptimo software de gestión. Distribuye sus productos en San Juan, Buenos Aires, Neuquén, Santa Cruz y Jujuy.

*Instrumentos:*

Se analizaron los estados contables de Segufer S.A obtenidos de la página de la CNV.

Para determinar los pasos, tiempos y costos se utilizó como referencia el promedio en los valores estimados por Appinventiv. Esta es una plataforma que se encarga de brindar servicios de consultoría, desarrollo de software y todo aquello relacionado con los servicios IT haciendo que las empresas puedan transformar sus negocios y posicionarlos como líderes de mercado.

Luego, se realizó una estimación del tiempo de venta del token y del posible monto a recaudar, en base al análisis de diez ICOs exitosas que obtuvieron el financiamiento deseado. La información se obtuvo a través de la página ICObench.

Finalmente, para determinar el costo de financiarse mediante la operación de descuento de cheques se utilizó el simulador de AcindarPymes.

*Análisis de datos*

En base a los datos obtenidos, se comparan los métodos para establecer la viabilidad de efectuar una ICO, y se detallan fortalezas y debilidades ligadas a este método de financiamiento para establecer si es ventajoso para Segufer S.A. utilizarlo.

## Resultados

### *Procedimientos, tiempos y costos necesarios para emitir una ICO*

Se realizó el supuesto de que la empresa Segufer S.A. quiere expandir el alquiler de su innovadora máquina expendedora EMRO por todo el país por lo cual quiere incrementar 10 veces más la cantidad de máquinas que tiene disponibles para alquilar. El monto de sus inversiones, que está formado por la maquinaria para alquilar, es \$105.354.998.

Para poder realizar esta nueva inversión requiere de financiamiento por un valor de \$1.053.549.982. La empresa quiere financiarse a través de ICO y para ello la asamblea le permitió utilizar el 30% de sus RNA (las cuales son líquidas y realizables) para hacer frente a los costos de la emisión, el cual es \$283.861.712.

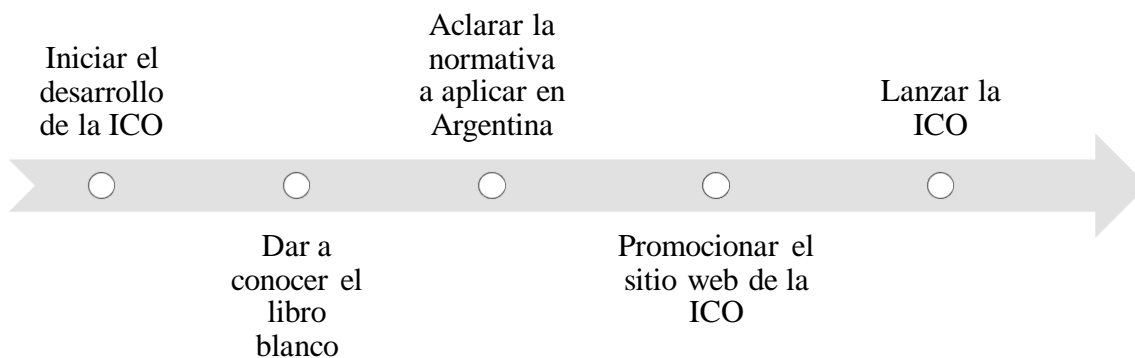
Para financiarse a través de ICO Segufer S.A debe:

1- Planificar la ICO: explicar de forma detallada cual es la idea de inversión y establecer objetivos claros sobre lo que se espera lograr a través de la ICO ya que para atraer a posibles inversores es necesario demostrar el valor y posibles beneficios de la idea de inversión. Como Segufer S.A no se dedica al desarrollo tecnológico, será necesario contratar a personal. Necesita formar un equipo de 20 a 30 personas especialistas en distintas áreas como diseñadores, marketing, especialistas en TI (programadores) que deberán tener experiencia en el tema y manejo de inglés. Una vez que el equipo este formado se debe analizar cuál es la normativa que se debe cumplir en argentina. Como el BCRA definió a los criptoactivos (en una alerta emitida el 20/05/2021) como una representación de valor, estos se encuentran sujetos a las regulaciones de la CNV por lo que Segufer S.A debe cumplir con la Resolución 948/2023 que establece que la ICO se debe registrar en la CNV y se debe cumplir con la Resolución 300/2014 UIF que establece que se deben implementar medidas para prevenir el lavado de activos y la financiación del terrorismo como verificar la identidad, analizar el riesgo y monitorear las transacciones de los clientes y reportar aquellas transacciones que considere sospechosas. Una vez armado el equipo y establecido las normativas a cumplir

se debe elaborar una hoja de ruta en el cual se establezcan objetivos a alcanzar estableciendo el paso a paso a seguir en una línea del tiempo.

**Figura 2.**

*Hoja de ruta de Segufer S.A*



Tiempo total en desarrollar la ICO: 7 meses.

Fuente: Elaboración propia.

Con esta hoja de ruta lo que se pretende es dar a conocer información sobre el proyecto a realizar y detallar la normativa a aplicar para brindar confianza y seguridad a los posibles inversores y así asegurarse de que el lanzamiento de la ICO sea exitoso.

2- Redacción y auditoría del white paper (libro blanco): este paso es uno de los más importantes ya que se presentará de forma completa y sencilla una descripción sobre detalles del proyecto que serán analizados por futuros inversores. Debe contener una descripción detallada del producto explicando sus ventajas, como impactará en el mercado, cuantos fondos se esperan recaudar, que tipos de tokens se van a emitir, como se distribuirán, cuál será su precio y también, dar información sobre quiénes son los miembros del equipo de desarrollo para así brindar mayor transparencia y confianza en la viabilidad del proyecto. Una vez desarrollado el white paper es necesario que sea controlado por especialistas en documentos técnicos para asegurarse de que toda la información sea clara y correcta.

La información que deberá tener el white paper de Segufer S.A. es:

- Tipo de token: se emitirán tokens de seguridad que le darán a su propietario derechos a participar en la distribución de las ganancias obtenidas del proyecto.

- Cantidad de tokens a emitir fijo:100.000.000
- Distribución de tokens: 100% destinados a la venta a al público.
- Precio de venta token: \$10.5355(se comercializará en dólar USD 0.011686)
- Tiempo a la venta de ICO: 3 meses y medio.
- Monto a recaudar estimado: \$31.333.684.496
- Monto mínimo requerido: \$1.053.549.982

Para la conversión del precio de venta del token de peso a dólar se utilizó el tipo de cambio vendedor de BNA del 10/05/2024 con un valor de \$901,5

Para estimar el tiempo que el token estará a la venta y la posible recaudación, se realizó en base a un análisis de las variables a 10 ICOs que tuvieron éxito. (ver en ANEXO II).

3- Desarrollar la blockchain: Segufer S.A. podría haber elegido una blockchain como Ethereum o Binance Smart para lanzar la ICO, pero ha decidido crear una propia. En esta etapa se debe crear el token a comercializar que debe tener un nombre simbólico y un ícono que lo represente, este token será el que se entregue a los inversores a cambio de la inversión que realicen en la ICO. Cuando el token esté listo, lo siguiente a realizar es el contrato inteligente que actúa como un respaldo de la transacción, en el cual se van a establecer los términos y condiciones de la ICO y van a quedar registrado los detalles de la operación. A través del contrato inteligente se distribuirán los tokens a los inversores con una cláusula de mecanismo de reembolso donde, si no se logra recaudar el monto mínimo necesario para llevar a cabo el proyecto, quienes compren los tokens podrán reclamar un reembolso por sus inversiones. Es necesario asegurarse de que la blockchain tenga seguridad y escalabilidad para posibles proyectos futuros. Luego, crear la plataforma en donde se llevará a cabo la compra y venta de los tokens.

4- Realizar el sitio web de la ICO: es necesario para promocionar la ICO ya que va a ser el lugar donde los inversores la conocerán. Debe mostrar de manera interesante la idea de proyecto a desarrollar, cuáles son los detalles de la ICO y cuál es su libro blanco.

5- Desarrollo de billetera de criptomonedas: es importante para administrar los fondos que se recauden de la ICO de forma segura y transparente. Además, permite a los inversores llevar un mayor control sobre cuantas criptomonedas poseen y cuál es su margen de inversión.

6- Lanzar la ICO y tareas de mantenimiento: según se pudo obtener de las fuentes consultadas, el tiempo estimado para el desarrollo de la ICO es 7 meses. Una vez que esté lista, hay que habilitar los tokens en la plataforma de blockchain creada donde los inversores podrán adquirirlos. La empresa va a vender tokens de seguridad a cambio de moneda fiduciaria (dólar) y los inversionistas van a adquirir estos tokens que les darán derecho a participar en las ganancias del proyecto pagando con moneda fiduciaria, y la transacción quedará respaldada en el contrato inteligente. Luego se debe realizar anualmente controles sobre el mantenimiento de actualización de los contratos inteligentes, controlar que se sigan cumpliendo las normas establecidas y analizar las relaciones con los inversores.

7- Desarrollar el proyecto: cuando se logra recaudar los fondos mínimos requeridos se debe llevar a cabo el proyecto según lo establecido en el white paper.

**Tabla 1**

*Determinación de costos de financiamiento mediante oferta inicial de cryptoactivos*

Categoría	Costos	
	USD	Pesos
Planificación de la ICO	11.500	10.367.250
Redacción y auditoría del white paper	14.000	12.621.000
Desarrollo de Blockchain	32.500	29.298.750
Realización del sitio web de la ICO	20.000	18.030.000
Billetera de criptomonedas	37.500	33.806.250
Monto total de costos	115.500	104.123.250

*Nota.* se calculó un promedio de los costos brindados por Appinventiv. La conversión fue realizada según tipo de cambio vendedor BNA del 10/05/2024 con un valor de \$901,5.

Fuente: Elaboración propia en base a los datos proporcionados por Appinventiv  
<https://appinventiv.com/blog/cost-of-launching-ico/>

Segufer una vez que tenga el proyecto de la ICO desarrollado, antes de realizar la oferta debe registrarla ante la CNV. Por este registro se debe abonar una tasa de fiscalización y control: \$1.050.000 anual y un arancel de autorización del 0.05% del monto autorizado, este arancel tiene un costo de \$526.775. (Resolución 948/2023).

El costo de financiamiento mediante ICO en Argentina está formado por:

- Costos de la CNV:  $\$1.050.000 + \$526.775 = \$1.576.775$ .
- Costo de desarrollo: \$104.123.250.
- En total el costo de financiamiento es \$105.700.025

El costo de financiarse mediante ICO representa el 10% del monto requerido para el proyecto.

#### *Costo de financiarse mediante operación de descuento de cheques*

Mediante este método la empresa entrega cheques de terceros, de pago diferido a una entidad, la cual a cambio de una comisión le entrega el financiamiento de forma inmediata.

Para poder hacer una comparación de los costos de los distintos tipos de financiamiento, se hará el supuesto de que Segufer S.A. posee créditos comerciales por un valor de \$1.154.091.281 y que fueron operaciones con cheques a 90 días que se utilizarán para realizar la operación de descuento.

Valor cheques a descontar: \$1.154.091.281

Valor cheques descontados: \$1.053.549.982,50

**Tabla 2***Determinación de costos para operación de descuento de cheques*

Descuento	\$81.952.524,15
Gastos del mercado de valores	\$3.016.446,80
Comisión SGR	\$10.955.962,43
Gastos de administración de valores	\$4.616.365,12
Monto total de Costos	\$100.541.298,5

Fuente: Elaboración propia según los datos brindados por AcindarPymes  
<https://www.acindarpymes.com.ar/simulador-cheques.php>

El costo de financiarse mediante operación de descuento representa el 9.5% del monto requerido para el proyecto.

*Conveniencia de financiarse mediante ICO***Tabla 3***Ventajas y desventajas de financiarse mediante ICO*

Ventajas	Desventajas
Cualquier empresa puede iniciar la ICO	Su desarrollo puede resultar complejo para el equipo.
Se obtiene grandes sumas de capital	No hay certezas del monto a recaudar
Financiamiento en poco tiempo	No hay una regulación específica
No hay requisitos (ej. Garantías)	Éxito ligado a confianza de inversores
Empresa establece términos y condiciones	Puede ser difícil encontrar inversores

Fuente: Elaboración propia.

## Discusión

El objetivo general es analizar la conveniencia de que pequeñas y medianas empresas se financien a través de la Oferta Inicial de Criptoactivos en el corto plazo en Argentina en 2024. Las pymes son muy importantes en la economía argentina, se enfrentan constantemente a grandes desafíos por lo que es muy importante analizar diversas alternativas para que puedan financiarse. Los grandes avances tecnológicos igualan las condiciones permitiendo que las pequeñas empresas puedan acceder a soluciones que solo eran posibles para las grandes organizaciones (Duer, 2023).

En relación a los objetivos específicos se logró determinar el procedimiento a seguir para llevar a delante el desarrollo de la ICO y se logró hacer una estimación sobre el tiempo de venta del token y el posible monto de recaudación. Se determinó el tiempo necesario desde el desarrollo de la ICO hasta su venta y también se logró establecer los costos según cada etapa del proceso de desarrollo y los costos necesarios para su registro, fiscalización y control. Según el análisis realizado, el tiempo que le lleva a Segufer S.A. obtener el financiamiento a través de ICO es 10 meses y medio. De los cuales, 7 meses son destinados al desarrollo de la ICO y 3 meses y medio son necesarios para su venta. El monto de financiamiento requerido es \$1.053.549.982 y se estima que, si la ICO tiene éxito, podría llegar a recaudar \$31.333.684.496 con un costo total de emisión de \$105.700.025 que representa el 10% de la financiación requerida.

Para analizar la conveniencia de financiarse con ICO se determinaron los costos de otro método de financiación disponible para pymes que es la operación de descuento. En el supuesto analizado, recaudar los fondos necesarios para llevar adelante el proyecto, tiene un costo de \$100.541.298,5 que representa el 9.5% del monto requerido. Para las pymes argentinas no hay mucha variación en los costos de realizar esta operación o conseguir el financiamiento a través ICO, pero las grandes diferencias se encuentran en relación con la seguridad, certeza y tiempo. Ya que este método no presenta ningún tipo de riesgo para el ente y además su éxito no depende de ningún factor externo. Al entregar los cheques la empresa si o si recibirá los montos pactados en ese mismo instante, sin la necesidad de esperar un tiempo de desarrollo y venta como es el caso de la ICO.

Por último, se analizaron las ventajas y desventajas de la financiación mediante ICO. Este método presenta grandes ventajas para el usuario ya que cualquier empresa

puede acceder a ella porque no existen barreras como garantías o historial crediticio, el único requisito es realizar una inversión inicial para su desarrollo; otra ventaja es que el ente es quien establece las condiciones y, la mayor razón por la cual este medio es elegido por muchas organizaciones, es su capacidad de recaudar grandes sumas de dinero en muy poco tiempo si la ICO tiene éxito. Pero también, este método de financiamiento tiene características que hacen que las organizaciones analicen con detalle su conveniencia ya que existe una gran incertidumbre respecto al éxito que la ICO tendrá, si se lograrán vender los tokens y cuáles serán los montos que recaudará ya que obtener los montos deseados depende de la confianza que se logre establecer con los inversores; la mayor desventaja de este método es el riesgo que conlleva su emisión ya que estas no están reguladas de manera precisa y clara. La regulación depende del lugar donde se encuentre la empresa y se debe tener un buen conocimiento de ellas para evitar multas o problemas legales. Esto ha sido analizado por María Eugenia Vogt (2022) quien concluyó que las pymes argentinas no pueden beneficiarse de este método debido al riesgo provocado por la incertidumbre normativa que favorece a la especulación y al fraude por lo cual este método no resulta seguro para los inversores y desalienta esta fuente de financiamiento.

Respecto al tratamiento contable, hay diferencias entre la normativa de la FACPCE y de las NIIF y en Argentina su aplicación depende de si la empresa cotiza en bolsa o no. Las NIIF deben ser aplicadas por empresas que estén en el régimen de oferta pública y aquellas que estén fuera de este, pueden decidir usar las NIIF o las normas FACPCE según su preferencia (Vogt, 2022).

Se encontraron muchas limitaciones sobre el acceso a la información, principalmente en referencia a los pasos y costos ya que no se pudo acceder a expertos en el tema para poder definirlos de forma específica según la magnitud del proyecto de una pyme y se realizaron en base a estimaciones generales. Hubo limitaciones al acceso de información privada de la empresa bajo análisis por lo que, para el cálculo de la operación de descuento, se debieron hacer suposiciones y hubo limitaciones sobre la cantidad de datos relacionados a la cantidad de token emitidos, su distribución, su precio y monto recaudado por lo que se sugiere acceder a bases de datos históricos sobre las ICOs emitidas para obtener una muestra de mayor tamaño como solución para investigaciones futuras.

Este trabajo contribuye en el análisis de los costos ya que se pudo estimar un presupuesto y compararlo con el costo asociado a una operación de descuento de cheques y así analizar su conveniencia frente a otros métodos de financiamiento y contribuye respecto al procedimiento de desarrollo de la ICO, detallando paso a paso los elementos necesarios para su emisión, incluyendo una estimación sobre el tiempo necesario para la venta y sobre los montos posibles de recaudación, si la misma tuviera éxito.

Por lo expuesto anteriormente, se concluye que no es factible que una pyme de Argentina en el 2024 se financie con una ICO. Si bien respecto a los costos es viable ya que cuentan con la solvencia requerida para desarrollar el proyecto y, además, es ventajoso porque que les permite acceder a grandes sumas de dinero sin ningún tipo de restricción, este método no resulta seguro por la falta de una normativa clara y específica, lo cual causa gran desconfianza en los inversores haciendo que analicen en detalle la ICO en la cual realizarán sus inversiones por encontrarse desprotegidos ante situaciones de fraude. Por esto, no hay certeza de que la ICO vaya a tener éxito y recaudar los montos deseados, lo cual puede provocar que las pymes incurran en los gastos de desarrollo y no obtengan ningún tipo de financiamiento.

En base a los resultados hallados se recomienda desarrollar el análisis sobre los costos en una pyme que haya usado ICO con anterioridad para financiarse ya que al tener una estructura desarrollada los costos disminuirían considerablemente y sería mucho más sencillo el proceso del lanzamiento. También se podría realizar un análisis específico de los costos haciendo encuestas y accediendo a información de varias pymes para determinar según su tamaño y la magnitud del proyecto al que aspire los costos de desarrollo de una ICO de manera más personalizada.

## Referencias

- AFIP. (s.f.). *Criptoactivos*. Obtenido de AFIP: <https://www.afip.gob.ar/economia-digital/criptoactivos/impuesto-a-las-ganancias.asp>
- AFIP. (s.f.). *Criptoactivos*. Obtenido de AFIP: <https://www.afip.gob.ar/economia-digital/criptoactivos/impuesto-sobre-los-bienes-personales.asp>
- Argentina. (2024). *El Gobierno Nacional informó los nuevos montos máximos de facturación para las MiPyMEs*. Obtenido de Argentina.gob.ar: <https://www.argentina.gob.ar/noticias/el-gobierno-nacional-informo-los-nuevos-montos-maximos-de-facturacion-para-las-mipymes-0>
- Argentina. (2024). *El Gobierno rebaja la tasa de financiación de los planes permanentes de las PyMEs*. Obtenido de Argentina.gob.ar: <https://www.argentina.gob.ar/noticias/el-gobierno-rebaja-la-tasa-de-financiacion-de-los-planes-permanentes-de-las-pymes>
- Argentina. (2024). *La CNV crea el Registro de Proveedores de Servicios de Activos Virtuales (PSAV)*. Obtenido de Argentina: <https://www.argentina.gob.ar/noticias/la-cnv-crea-el-registro-de-proveedores-de-servicios-de-activos-virtuales-psav>
- BBVA. (2015). *Smart Contracts: ¿lo último en automatización de la confianza?* Obtenido de BBVA: [https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/10/Situacion\\_Ec\\_Digital\\_Oct15\\_Cap1.pdf](https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/10/Situacion_Ec_Digital_Oct15_Cap1.pdf)
- BCRA, & CNV. (2021). *Alerta del BCRA y la CNV sobre los riesgos e implicancias de los criptoactivos*. Obtenido de Banco central de la república argentina: <https://www.bcra.gob.ar/Noticias/alerta-sobre-riesgos-implicancias-criptoactivos.asp>
- Boruchowicz, P. (2021). *Expectativas 2021 - Pymes en Argentina*. Obtenido de PwC Argentina: <https://www.pwc.com.ar/es/publicaciones/pymes-en-argentina-expectativas.html#:~:text=8%C2%B0%20Encuesta%20a%20Pymes%20de%20PwC%20Argentina%2089%25,empresas%20han%20implementado%20pol%C3%ADticas%20de%20trabajo%20remoto%2054%25>

- CAME. (2023). *Indicador de Medición al Acceso del Financiamiento Pymes*. Obtenido de Confederación argentina de la mediana empresa: <https://www.redcame.org.ar/secretarias/85/financiamiento>
- CINIIF. (2018). *Actualización del CINIIF Septiembre 2018*. Obtenido de IFRS: <https://www.ifrs.org/news-and-events/updates/ifric/2018/ifric-update-september-2018/>
- Clemon, D. (2024). *Oferta Inicial de Monedas (ICO): Definición del lanzamiento de monedas, con ejemplos*. Obtenido de Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/i/initial-coin-offering-ico.asp>
- Criptonoticias. (s.f.). *Qué son las Ofertas Iniciales de Monedas (ICO)*. Obtenido de Criptonoticias: [https://www.criptonoticias.com/criptopedia-old/que-son-ofertas-iniciales-criptomonedas-ico-tokens-ethereum/#google\\_vignette](https://www.criptonoticias.com/criptopedia-old/que-son-ofertas-iniciales-criptomonedas-ico-tokens-ethereum/#google_vignette)
- Cruz, I. d. (2024). *Qué es un token y cómo funciona*. Obtenido de Investing: <https://es.investing.com/academy/crypto/que-es-token-como-funciona/>
- Duer, W. (2023). *El 80% de las pequeñas empresas invierte en nuevas tecnologías*. Obtenido de El Cronista: <https://www.cronista.com/negocios/el-80-de-las-pequenas-empresas-invierte-en-nuevas-tecnologias/>
- Lehman, A. M. (2021). *Análisis del crowdlending como fuente alternativa de financiamiento en Argentina*. Obtenido de Repositorio Universidad de Belgrano: <http://repositorio.ub.edu.ar/bitstream/handle/123456789/9548/Lehman.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Marano, M. E., & Gross, N. (2020). *Criptomonedas en Argentina: a propósito del comunicado de la UIF*. Obtenido de cipce: <http://www.cipce.org.ar/articulo/criptomonedas-argentina-proposito-del-comunicado-uif>
- Orellana, R. (2023). *Criptomonedas: en qué países son legales y dónde están prohibidas*. Obtenido de Digitaltrends: <https://es.digitaltrends.com/tendencias/criptomonedas-legales-prohibidas/>
- Rajovitzky, A. G., & Mateos, J. (2023). *La inclusión de los criptoactivos en la normativa contable*. Obtenido de Re Pro Digital: [https://reprodigital.com.ar/nota/856/la\\_inclusion\\_de\\_los\\_criptoactivos\\_en\\_la\\_normativa\\_contable](https://reprodigital.com.ar/nota/856/la_inclusion_de_los_criptoactivos_en_la_normativa_contable)

Rodriguez, N. (2018). *Historia de la tecnología Blockchain: Guía definitiva*. Obtenido de 101 Blockchains: <https://101blockchains.com/es/historia-de-la-blockchain/>

Vogt, M. E. (2022). *Criptoactivos como fuente de financiamiento para pymes. El caso de Argentina*. Obtenido de Revistas Javeriana: <https://revistas.javeriana.edu.co/index.php/cuacont/article/view/35997/27738>

## Anexo I: Estado de evolución del patrimonio neto y anexo III de Segufer S.A.

### SEGUFER S.A.

#### ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO POR EL PERÍODO FINALIZADO EL 28/02/2023 EN PESOS (MONEDA HOMOGÉNEA) Comparativo con el ejercicio anterior

	APORTES DE LOS PROPIETARIOS				RESERVA LEGAL	RESERVA PARA FUTUROS AUMENTOS DE CAPITAL	RESULTADOS NO ASIGNADOS	TOTAL DEL PATRIMONIO NETO	TOTAL PATRIMONIO NETO AL 28-02-2022
	CAPITAL SUSCRITO	AJUSTES AL CAPITAL	APORTES IRREVOCABLES FUTUROS AUMENTOS CAPITAL	TOTAL APORTES					
SALDOS AL INICIO DEL EJERCICIO SEGÚN ESTADOS CONTABLES AL 28/02/2022	1.012.000,00	52.753.363,82	113.193.667,51	166.959.031,33	1.950.981,46	9.639.236,45	837.675.739,65	<b>1.016.224.988,99</b>	<b>895.834.589,51</b>
DISTRIBUCION DE RESULTADOS SEGÚN ACTA EJERCICIO N° 28	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-26.899.928,04	<b>-26.899.928,04</b>	<b>-14.319.056,67</b>
RESULTADO DEL EJERCICIO CERRADO EL 28/02/2023	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	135.429.895,90	<b>135.429.895,90</b>	<b>134.709.456,07</b>
SALDOS AL CIERRE DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 28/02/2023	<b>1.012.000,00</b>	<b>52.753.363,82</b>	<b>113.193.667,51</b>	<b>166.959.031,33</b>	<b>1.950.981,46</b>	<b>9.639.236,45</b>	<b>946.205.707,51</b>	<b>1.124.754.956,75</b>	<b>1.016.224.988,91</b>



FELIX S. DAICZ  
PRESIDENTE



Dra. CINTIA A. TULIPAN  
Contadora Pública (U.N.R.)  
Tomo 321 - Folio 235  
C.P.C.E.C.A.B.A.

LAS NOTAS ADIUNTAS FORMAN PARTE INTEGRANTE DE ESTOS ESTADOS CONTABLES

FIRMADO A LOS EFECTOS DE SU IDENTIFICACION CON MI INFORME DE FECHA 16 DE JUNIO DE 2023.

### SEGUFER S.A.

#### ANEXO III: INVERSIONES PERÍODO FINALIZADO EL 28/02/2023 EN PESOS (MONEDA HOMOGÉNEA)

	VALOR DE ORIGEN AL INICIO	ALTAS BAJAS TRANSFERENCIAS	VALOR DE ORIGEN AL CIERRE	AMORTIZACIONES ACUMULADAS AL INICIO	BAJAS TRANSFERENCIAS	AMORTIZACIONES DEL EJERCICIO	AMORTIZACIONES ACUMULADAS AL CIERRE	VALOR RESIDUAL AL CIERRE
Maquinarias para alquiler	74.467.787,50	30.887.210,74	105.354.998,24	22.182.844,05	0,00	11.587.026,00	33.769.870,05	71.585.128,19
<b>TOTALES</b>	<b>74.467.787,50</b>	<b>30.887.210,74</b>	<b>105.354.998,24</b>	<b>22.182.844,05</b>	<b>0,00</b>	<b>11.587.026,00</b>	<b>33.769.870,05</b>	<b>71.585.128,19</b>



FELIX S. DAICZ  
PRESIDENTE



Dra. CINTIA A. TULIPAN  
Contadora Pública (U.N.R.)  
Tomo 321 - Folio 235  
C.P.C.E.C.A.B.A.

LAS NOTAS ADIUNTAS FORMAN PARTE INTEGRANTE DE ESTOS ESTADOS CONTABLES.

FIRMADO A LOS EFECTOS DE SU IDENTIFICACION CON MI INFORME DE FECHA 16 DE JUNIO DE 2023.

## Anexo II: Estimación tiempo de venta y monto a recaudar

**Tabla 4**

*Cálculo de promedio: tiempo de venta y monto a recaudar de ICOs exitosas*

Variable ICO	Duración venta (días)	Precio venta token USD	Tokens emitidos	Monto que querían recaudar	Recaudaron	Diferencia de recaudación
Poodl inu	75	\$ 0,0004	6.900.000.000	2.760.000,00	3.450.000.000	1.250
Start token	45	\$ 0,20	300.000.000	60.000.000,00	8.000.000	0,13
Red 6g	39	\$ 0,0035	1.000.000.000	3.500.000,00	400.000.000	114,29
Frog Pay	34	\$ 0,008	1.000.000.000	8.000.000,00	1.450.000.000	181,25
Meme Kombat	156	\$ 0,279	120.000.000	33.480.000,00	10.000.000	0,3
InfinityBee	210	\$ 0,01	1.800.000.000	18.000.000,00	6.320.000	0,35
Protocolo vizion	16	\$ 0,003	100.000.000	300.000,00	21.000.000	70
Netwrck	192	\$ 0,30	100.000.000	30.000.000,00	30.000.000	1
UBDN	242	\$ 2,00	5.000.000	10.000.000,00	6.000.000	0,60
NFT Strike	63	\$ 0,0015	10.000.000.000	15.000.000,00	3.000.000	0,20
Promedio	107.2			18.104.000,00	538.432.000,00	29,74

Fuente: Elaboración propia según datos obtenidos de Icobench ( <https://icobench.com/>)

De esta tabla se extrae que:

- El tiempo promedio de duración de venta de las ICO es equivalente a 3 meses y medio.
- Las empresas buscaban recaudar un monto (precio de venta x tokens emitidos) y por cuestiones del mercado terminaron recaudando un monto distinto. En promedio lograron recaudar 29.74 veces más de lo que tenían previsto.

Segufer S.A. quiere recaudar \$1.053.549.982 y en base a este análisis se determina que podrá llegar a recaudar \$31.333.684.496 (\$1.053.549.982,40 x 29.74).