

# **La Contabilidad Patrimonial en Instituciones de Capital Emprendedor: Fideicomisos**

CPN Borgna, Yamila Fernanda

Tutor: Mg. Andrés, María Fernanda

Especialización en Contabilidad y Auditoría Para Pymes

Facultad de Ciencias Económicas

Universidad Nacional Litoral

22/11/2024

# Índice

## **Capítulo I**

Introducción

## **Capítulo II**

Ley 27.349. Apoyo al Capital Emprendedor

## **Capítulo III**

La Contabilidad del Fideicomiso

## **Capítulo IV**

Caso de estudio.

Consideraciones finales

Bibliografía

## CAPÍTULO I:

### Introducción

El presente trabajo pretende profundizar el estudio sobre la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor N° 27.349, y particularmente, analizar la contabilidad patrimonial de una Institución de Capital Emprendedor cuando es constituida bajo la forma de un Fideicomiso de Administración.

Los Estados Contables de publicación son la principal herramienta que disponen los usuarios para poder tomar decisiones. Los Estados Contables de las Instituciones de Capital Emprendedor (ICE) cobran relevancia ya que son utilizados por una variedad de usuarios y forman parte de la rendición de cuenta de fondos de terceros.

Las Normas Contables Profesionales Argentinas Vigentes no contemplan las diferentes clases de fideicomisos, ni establecen la forma en la cual deben valuarse, ni cómo exponer el Patrimonio Fiduciario, siendo que es una figura cada vez más usada y con un abanico de usos diferentes.

La inexistencia de normativa contable específica para Fideicomisos de Administración y los particularmente inscriptos en el Registro de Instituciones de Capital Emprendedor (RICE)<sup>1</sup> provoca que las registraciones contables de recepción de aportes de los fiduciantes y desembolsos de inversiones en las empresas objetivos, así como su valuación a fecha de cierre de ejercicio se realicen aplicando normativa para situaciones análogas, ampliando el margen de error, el riesgo por incorrecciones significativas para los auditores externos de los estados contables y la posibilidad de emitir información que no refleje la realidad económica del ente.

### **Objetivos**

**Objetivo general:** Proponer un tratamiento contable para los Fideicomisos de Administración inscriptos como Instituciones de Capital Emprendedor.

### **Objetivos específicos:**

- Identificar la normativa contable sobre la exposición y valuación de los aportes recibidos y las inversiones realizadas por un Fideicomiso de Administración inscripto en el RICE.

---

<sup>1</sup> Registro de Instituciones de Capital Emprendedor (RICE): Creado por la Ley 27.349, en el cual deberán inscribirse las instituciones de Capital Emprendedor, sus administradores y los inversores en capital emprendedor interesados en obtener los beneficios impositivos previstos en la misma Ley.

- Analizar si impacta y de qué manera en los Estados Contables que una Institución esté inscrita en el RICE y el beneficio fiscal obtenido para sus inversores.

### **Marco Teórico**

Para introducir el tema se comienza definiendo el **Capital Emprendedor**, en inglés *Venture Capital*, como “el mecanismo de financiamiento utilizado frecuentemente por emprendedores con alto potencial de crecimiento para acelerar el desarrollo de su negocio. Es un aporte patrimonial, quien invierte obtiene a cambio parte del capital social de la empresa.”<sup>2</sup>

También es necesario entender qué es el **Ecosistema Emprendedor**. La palabra ecosistema viene de las ciencias naturales y se refiere, en líneas generales, a una comunidad de organismos que se relacionan con su entorno físico. En este caso, como lo indica Lemus (2016), se refiere a un entorno que facilita el surgimiento de nuevas compañías y proyectos. Una de las definiciones más completas y con mayor consenso lo define como *conjunto de actores, factores y procesos interconectados en una región geográfica específica que de manera formal o informal se conectan, arbitran y gobiernan el ambiente emprendedor local, con el fin de fomentar el espíritu, la innovación y el crecimiento empresarial determinando la creación de empresas innovadoras y de rápido crecimiento* (Mason y Brown, 2014).

La palabra **emprendimiento** fue evolucionando en su concepción a medida que fueron pasando los años, en 1755 Richard Cantillon lo relacionó con la especulación en la compra-venta de productos y el riesgo asociado a ésta. A principios del siglo XIX Jean-Batiste Say lo asoció con el proceso de asunción de riesgos. En 1934 Joseph Alois Schumpeter lo definió como el proceso de fenómeno de creación, desarrollo y crecimiento de organizaciones capaces de canalizar y generar un elevado impacto socioeconómico vinculándolo con el concepto de innovación. A pesar de la importancia del término, aun en la actualidad no existe una definición unívoca que aglutine todas las dimensiones del concepto y todos los ángulos desde los cuales se ha estudiado (Shane & Venkataraman – 2000). Hubspot en su Guía Completa de Emprendimiento en Latinoamérica hace referencia al espíritu emprendedor de una persona, eso es el emprendimiento: construir a partir de una buena idea o proyecto una corporación donde se trabaja con un objetivo en mente:

---

<sup>2</sup> Ley de Apoyo al Capital Emprendedor N° 27.349

crear riqueza y generar un cambio socioeconómico. En la misma guía se identifican las características principales de los emprendedores: persistencia, pasión, innovación, iniciativa e independencia.

Asimismo, es necesario identificar a los actores del ecosistema emprendedor, a saber:

- **Start-up:** *Organización temporal en busca de un modelo de negocio rentable, escalable y que puede repetirse.* (Blank S., 2012)
- **Inversores:** Personas o corporaciones que invierten en los emprendimientos a cambio de capital social y que esperan obtener beneficios en un lapso de tiempo. Su aporte no se limita únicamente a lo financiero, sino que en la mayoría de los casos aportan experiencias, clientes y asesoramiento al emprendimiento. Su función es fundamental para la vitalidad del ecosistema.
- **Gobierno:** Forma parte del ecosistema emprendedor, mediante la elaboración e implementación de políticas públicas destinadas a generar mejores interacciones entre los actores y mejor calidad de circulación del conocimiento y de las competencias emprendedoras. Esto se materializa muchas veces a través de líneas de financiamiento, programas de incentivos fiscales a startups y/o leyes de promoción de la actividad emprendedora.
- **Instituciones Educativas:** mayoritariamente universidades, también forman parte de este ambiente, actuando como catalizadoras de nuevos proyectos e ideas incipientes a través de múltiples programas. Participan activamente de la formación de las startups en sus etapas iniciales, incluso en temáticas como liderazgo, finanzas, legales.
- **Incubadoras:** Son organizaciones diseñadas para acompañar el crecimiento y asegurar el éxito de proyectos emprendedores a través de recursos y servicios empresariales que puede incluir locación de espacios físicos, capitalización, coaching, entre otros.
- **Aceleradoras:** programa de asistencia de última etapa, que ayuda a las empresas emprendedoras que están más maduras y listas para el financiamiento externo (Lewis et al. 2011). Colaboran en avanzar en sus fases iniciales, ofrecen una gran red de contactos a las empresas nacientes.

### ***Origen del Venture Capital***

Para revisar los inicios del Venture Capital (VC) hay que remitirse a varios siglos atrás aunque su auge se está evidenciando en América Latina en los últimos años como medio

para explotar ideas y generar startups. Podría decirse que el VC tuvo su origen con Cristóbal Colón, con aquel aventurero que tenía la gran inquietud de navegar mares para descubrir nuevas tierras, pero no disponía de los fondos ni del equipo humano para realizarlo y no pudo concretarlo hasta la aparición de la financiación por parte de la Corona Española. Sin embargo, el VC tal como se conoce actualmente comenzó a desarrollarse en Estados Unidos a principios del siglo pasado, aunque tuvo sus contratiempos a causa de la crisis de 1929 y la Segunda Guerra Mundial. Luego de la misma, el Venture Capital se utilizó para impulsar proyectos de la postguerra de apertura de mercados y utilización en lo civil de tecnologías implementadas en la guerra. El papel del Estado fue fundamental en el impulso del VC en conjunto con Universidades y Centros de Investigación propiciando retornos económicos a los empresarios y beneficios fiscales.

En Europa, los comienzos del VC se dieron mucho más tarde, podría decirse que en la década de los 80 del siglo pasado cuando al comparar la explosión de innovación norteamericana comprenden que el VC es un instrumento fundamental para su despegue. Fue allí cuando a nivel institucional comenzó a promoverse el vínculo universidad-empresa, apoyando la innovación e incentivando financiación de proyectos con retornos a los empresarios acompañado de beneficios fiscales. Actualmente, Europa se encuentra sorteando obstáculos de burocracia, dura legislación y sensibilizando al ecosistema innovador y emprendedor para intentar asimilarlo a las condiciones que se presentan en Estados Unidos.

En Argentina, el despegue del VC se dio en 2017 con la promulgación de la Ley 27.349 de Apoyo al Capital Emprendedor. En ese momento se crea el RICE, organismo que permite obtener beneficios impositivos para los inversores de emprendimientos, y el Fondo Fiduciario para el Desarrollo de Capital Emprendedor (FONDCE), institución constituida en forma de Fideicomiso que tiene por objeto financiar emprendimientos e instituciones de capital emprendedor.

## CAPÍTULO II:

### ***Ley 27.349. Apoyo al Capital Emprendedor***

El despegue del Venture Capital en Argentina se dio con la aprobación de la Ley 27.349 cuyo objetivo fue favorecer el crecimiento económico a partir de la simplificación en el proceso de creación de empresas, la misma contempla crear nuevos negocios en un día, conceder beneficios fiscales a los inversionistas, incentivar las aceleradoras de empresas e introducir opciones de financiamiento para quienes quieran iniciarse en el mundo de los negocios.

La ley 27.349 no se promulga de forma aislada, sino que se complementa con otros instrumentos legales que desregulan excesos normativos, como, por ejemplo, la sanción de la Ley 27.264: Programa de Recuperación Productiva del 13 de julio de 2016, que establece un tratamiento impositivo especial para las micro, pequeñas y medianas empresas.

La ley 27.349 establece 3 herramientas básicas de apoyo al ecosistema emprendedor:

- 1- Medidas de apoyo financiero – subsidios e incentivos fiscales.
- 2- Mecanismos de financiamiento colectivo – crowdfunding.
- 3- Creación de un nuevo tipo societario – Sociedad por Acciones Simplificada.

En el presente trabajo se profundizará exclusivamente en la primera herramienta enunciada.

Institutos creados por la Ley 27.349:

- Emprendimiento: “Actividad con o sin fines de lucro desarrollada en la República Argentina por una persona jurídica nueva cuya fecha de constitución no exceda de siete años” (Art. 2 Ap. 1).
- Emprendedores: Personas que buscan e identifican oportunidades económicas potencialmente rentables y están dispuestas a asumir su riesgo. (Art. 2 Ap. 2).
- Instituciones de capital emprendedor: persona jurídica, fondo o fideicomiso cuyo objeto es aportar recursos propios o de terceros a un conjunto de emprendimientos. (Art.3 Ap 1).
- Inversores de capital emprendedor: persona jurídica, fondo o fideicomiso que invierten recursos propios o de terceros en instituciones de capital emprendedor; la persona humana que realice aportes propios a instituciones de capital emprendedor

y la persona humana que en forma directa realice aportes propios a emprendimientos. (Art.3 Ap 2).

- Sistema de financiamiento colectivo – Crowdfunding: grupo de personas que apoyan económicamente un proyecto. La Ley 27.349 regula un sistema de crowdfunding vinculado con el Mercado de Capitales a través de *Plataformas de financiamiento colectivo*, que son sociedades anónimas autorizadas, reguladas y fiscalizadas por la Comisión Nacional de Valores con el objeto de poner en contacto mediante portales web o medios similares a personas que actúan como inversores con personas humanas o jurídicas que solicitan financiamiento para sus emprendimientos. (Título II. Art 22 y 23)
- Sociedad por Acciones Simplificada: (Título III) Nuevo tipo legal de sociedad, es un instituto jurídico que mezcla principios de la sociedad anónima y la sociedad de responsabilidad limitada, para la constitución de una estructura simple y de rápida puesta en marcha para favorecer a los emprendimientos (Vítolo, 2018). Se pretenden reducir los 45 a 60 días que se demoraba en constituir una sociedad y obtener una Clave Única de Identificación Tributaria (CUIT) en 24hs. Además, de que el capital podrá estar constituido únicamente por dos salarios básicos, tener un solo socio y no ser tan específico en el objeto social, entre otros atributos.
- Aportes Irrevocables: En el Título III Capítulo III Art 45, se establece la posibilidad de realizar *Aportes Irrevocables a cuenta de futura emisión de acciones que podrán mantener tal carácter por el plazo de 24 meses contados desde la fecha de aceptación de los mismos por el órgano de administración de la SAS*.
- RICE: En su Art. 4 la ley crea el Registro de Instituciones de Capital Emprendedor (RICE), en el que deberán inscribirse las instituciones de Capital Emprendedor, sus administradores y los inversores en capital emprendedor interesados en obtener los beneficios impositivos previstos en la misma Ley.
- Beneficio Impositivo: la Ley 27.349 en su art. 7 otorga un beneficio impositivo a aquellos inversores de capital emprendedor inscriptos en el RICE que consiste en la posibilidad de deducir en la determinación del impuesto a las ganancias de hasta el 75% del aporte realizado y hasta el límite del 10% de la ganancia neta sujeta a impuesto del ejercicio o proporcional a los meses del inicio de actividades, pudiéndose deducir el excedente en los 5 ejercicios fiscales inmediatos siguientes a aquel en que se hubiera efectuado el aporte. Para el caso de aportes de inversión



en zonas de menor desarrollo y menor acceso al financiamiento, la deducción podrá extenderse hasta el 85% de los aportes.

La suma susceptible de ser deducida en la declaración jurada del impuesto a las ganancias del ejercicio en el cual se realizó el aporte dependerá del cupo fiscal máximo anual establecido en el Art. 8 que asciende al 0.02% del Producto Bruto Interno (PBI) nominal.

- FONDCE: El art. 14 crea el FONDCE, que se conforma como un fideicomiso de administración y financiero con el objeto de financiar emprendimientos e instituciones de capital emprendedor. El contrato de Fideicomiso está compuesto por el Ministerio de Producción como fiduciante, el Banco de Inversión y Comercio Exterior SA (BICE) como fiduciario y los emprendimientos, emprendedores e instituciones de capital emprendedor como beneficiarios. El Fondo se constituye con recursos que anualmente el Congreso Nacional destine a tal fin, donaciones, fondos aportados por organismos nacionales, provinciales, internacionales y/o no gubernamentales, rentas de dichos activos, entre otros.

El art. 17 indica cuál será el destino de dichos recursos:

- Otorgamiento de préstamos: a emprendimientos, instituciones de capital emprendedor y micro, pequeñas y medianas empresas.
- Aportes no reembolsables (ANR): a emprendimientos, micro, pequeñas y medianas empresas, instituciones de capital emprendedor, incubadoras o aceleradoras, siempre que exista una contrapartida de aportes del beneficiario del ANR.
- Aportes de capital: a emprendimientos, instituciones de capital emprendedor, micro, pequeñas y medianas empresas.
- Otros instrumentos de financiamiento: siempre que sean a instituciones que cumplan con los objetivos de la Ley 27.349.

## CAPÍTULO III:

### **La Contabilidad del Fideicomiso.**

El objetivo principal del presente trabajo es proponer un tratamiento contable para las ICE cuando las mismas son constituidas bajo la forma de un Fideicomiso de Administración, para ello es menester comenzar definiendo qué es la contabilidad, qué es un Fideicomiso, cómo se compone y analizar la normativa contable vigente.

Fowler Newton (2004) define a la contabilidad como la disciplina técnica que, a partir del procesamiento de datos sobre la composición y evolución del patrimonio de un ente, los bienes propiedad de un tercero en su poder y ciertas contingencias, genera información para la toma de decisiones de la administración y de terceros.

El Código Civil y Comercial de la Nación (2015), en su Libro Tercero Título IV Capítulo 30 Sección 1ra Artículo 1666 define al fideicomiso como un contrato en el cual *“una parte llamada fiduciante, transmite o se compromete a transmitir la propiedad de bienes a otra persona denominada fiduciario, quien se obliga a ejercerla en beneficio de otra llamada beneficiario, que se designa en el contrato y a transmitirla al cumplimiento de un plazo o condición al fideicomisario”*. El mismo código dispone que el contrato debe inscribirse en el Registro Público y que puede celebrarse por instrumento público o privado. El artículo 1675 establece la obligación de rendir cuentas con un plazo no mayor a un año y también dispone una retribución para el fiduciario. En la Sección 3ra se establece la Propiedad Fiduciaria de los bienes fideicomitados, condición que debe registrarse en los Registros correspondientes. Así, los bienes fideicomitados constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario, del fiduciante, del beneficiario y del fideicomisario. El Código no delimita los registros contables obligatorios ni libros societarios que debiera llevar el Fideicomiso.

El uso frecuente de esta figura se basa en la ventaja que proporciona el Contrato de Fideicomiso en comparación con otros tipos societarios, y es que el Patrimonio Fiduciario está protegido de los acreedores de los fiduciantes y del fiduciario. Cuando el fiduciante transmite los bienes tiene la seguridad de que éstos sólo serán utilizados para el fin estipulado en el contrato y que no se verán amedrentados por factores externos. Además, el contrato de Fideicomiso es de una constitución más ágil y los procesos de disolución y distribución de beneficios son más rápidos y menos costosos en comparación con una sociedad, por lo que resulta una figura idónea para proyectos temporales.

Un fideicomiso consta de diferentes partes fundamentales para su constitución y funcionamiento según Giménez (2007):

- Fiduciante: Es el propietario de los bienes fideicomitidos, puede ser una persona humana o jurídica, quien transmite los bienes al Fideicomiso e instruye al fiduciario acerca del encargo a cumplir.
- Fiduciario: Es quien ejerce la propiedad fiduciaria para cumplir con lo establecido en el contrato. También puede ser una persona humana o jurídica, excepto en el caso de Fideicomisos Financieros que debe ser una entidad financiera o persona jurídica autorizada por la Comisión Nacional de Valores (CNV).
- Beneficiario: Es quien obtiene los beneficios económicos que emerjan del patrimonio fiduciario.
- Fideicomisario: Es quien tiene el derecho a recibir el remanente de los bienes fideicomitidos al finalizar el contrato.
- Patrimonio fiduciario: Constituido por los bienes fideicomitidos que conforman un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario y del fiduciante. Es de titularidad del fiduciario, pero es un patrimonio “especial” separado del resto de sus bienes propios.

El Fideicomiso no posee personería jurídica ni es sujeto de derecho y por tanto no está obligado a presentar Estados Contables. Sin embargo, cuando la trascendencia económica y jurídica, la complejidad de su gestión o la administración lo justifiquen, se considera necesario que el fideicomiso presente información periódica en forma de estados contables. Además, el contrato de Fideicomiso es un ente contable y aplica lo expuesto en la Resolución Técnica N° 8 (1987) Primera Parte inciso e) *“los estados contables constituyen uno de los elementos más importantes para la transmisión de información económica y financiera sobre la situación y gestión de entes públicos y privados”*.

A la identificación que realiza el Código Civil y Comercial de patrimonio separado y la obligación de rendir cuentas al menos una vez al año, la doctrina interpreta que la mejor forma de cumplir con ambos artículos es llevando una contabilidad separada de la del Fiduciario. Si bien, el Código no lo delimita en el año calendario, al Fideicomiso, al no ser sujeto de derecho, no podría aplicarse las disposiciones de la Ley 19.550 (1984) que permiten que cada sociedad determine su fecha de cierre de ejercicio. Es por ello que la doctrina interpreta que debe tomarse como fecha al año desde la firma del contrato y no al año calendario. Por otro lado, Gimenez Ortiz (2007) indica la conveniencia de que la fecha de cierre de ejercicio coincida con la del fiduciario o no tenga una diferencia mayor a tres meses.

Un Fideicomiso puede crearse con diferentes objetivos, en el presente trabajo se estudiará un caso particular, en el cual el mismo es concebido como una ***Institución de Capital Emprendedor***, donde se presentan dos hechos económicos primordiales que requieren de su correcta registración contable para poder reflejar la realidad del ente: el aporte de los fiduciantes y el desembolso en las empresas objetivos.

### ***Registración contable de los Aportes de los Fiduciantes.***

La Comisión de Estudios sobre Contabilidad del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Capital Federal en el año 1997 emitió un informe sobre el “Tratamiento Contable del Fideicomiso”, donde se proponen diferentes tratamientos de registración en la contabilidad del Fideicomiso para el ingreso al Patrimonio Fiduciario de los bienes cedidos por los fiduciantes según la existencia o no de contraprestación por la transmisión fiduciaria y si ésta es asimilable a una operación de venta. Para el caso que exista transmisión fiduciaria con contraprestación y la misma sea asimilable a una operación de venta, el Informe propone que se incorporen los bienes en la contabilidad del Fideicomiso a los valores previstos en el contrato o normas contables profesionales vigentes para cada tipo de activo. Mientras que, si la transmisión fiduciaria no se asimila a una operación de venta, no corresponde registración alguna por parte del Fideicomiso, ya que en esta alternativa los bienes fideicomitados y las contraprestaciones recibidas se registrarán en la contabilidad del fiduciante.

La primera alternativa de tratamiento contable es la que se aplicaría a la registración de los aportes de los fiduciantes a la Institución de Capital Emprendedor por cumplirse con las condiciones antes mencionadas.

El Código Civil y Comercial (2015) en su art. 1693 establece la obligación por parte del Fideicomiso de la emisión de certificados por los aportes recibidos “*en el que consten las condiciones de la emisión, las enunciaciones necesarias para identificar el fideicomiso al que pertenecen, y la descripción de los derechos que confieren*”. Aquellos que se emitan como títulos de deuda deberán registrarse como Pasivo Fiduciario, en cambio, los certificados de participación se registran como “Patrimonio Neto Fiduciario”. Según la Resolución Técnica N° 16 (2005), en versión acotada, un ente tiene un Pasivo cuando *debido a un hecho ya ocurrido está obligado a entregar activos o a prestar servicios a otra persona (física o jurídica) o es altamente probable que ello ocurra*. Representado en la figura del Fideicomiso por los títulos de deuda. Por el contrario, el Patrimonio neto de un ente, se conforma por el aporte de sus propietarios o asociados y acumulación de

resultados. Este rubro en el Fideicomiso es representado por los certificados de participación.

El Informe N° 28 del CPCECABA (1997), recomienda detraer una parte del Pasivo Fiduciario para constituir una Provisión para gastos, siempre y cuando el contrato así lo permita.

Si se considera el objeto único que deben tener los Fideicomisos para poder inscribirse como Instituciones de Capital Emprendedor: “*aportar recursos propios o de terceros a un conjunto de emprendimientos*”, es decir, no tienen fin de lucro, contablemente cabría aplicar las normas contempladas en la Resolución Técnica N° 11 (1993), para este tipo de entes, y constituir un Fondo Para Fines Específicos para cubrir eventuales erogaciones.

La principal particularidad de la Resolución Técnica N° 11, a diferencia de la contabilidad de los entes cuyo objetivo es obtener una renta para sus accionistas consiste en registrar los recursos que se obtienen para su funcionamiento, no como Resultados Positivos, sino como un Pasivo y a medida que se van consumiendo, la deuda descende y se convierten en recursos del ejercicio o en capital social según el destino de los fondos.

### ***Registración contable del cumplimiento del objeto del Fideicomiso: Inversión en Empresas Objetivo.***

Como se indicó anteriormente, las Instituciones de Capital Emprendedor tienen por objetivo invertir capital propio o de terceros en startups, para ello se firman diferentes acuerdos legales estableciendo los derechos y obligaciones del emprendimiento y la inversora. Según el tipo de aceleradora, de las pautas que se establezcan, de la forma societaria de la empresa objetivo y fase en la que se encuentre se pueden firmar diferentes acuerdos (la enumeración no es taxativa):

1. Entrega de acciones.
2. Aportes Irrevocables.
3. Notas o Mutuos convertibles.
4. SAFE (Simple Agreement for Future Equity)
5. KISS (Keep it simple security)

- 1- **Entrega de acciones por parte de la empresa invertida:** En el momento de la firma del acuerdo, el emprendimiento emitirá acciones y la ICE realizará el/los desembolso/s comprometido/s. Para este caso el Fideicomiso registrará en su contabilidad la tenencia

accionaria según la normativa contable vigente nacional o internacional según corresponda:

Resolución Técnica N° 17 (2000). En el punto 5.9 determina que existen “*Participaciones permanentes en otras sociedades: cuando se ejerza control, control conjunto o influencia significativa, y para su valuación se utilizará el método del valor patrimonial proporcional, en los restantes casos, la medición se hará a su costo, y los dividendos se reconocerán en el período de su declaración de la siguiente manera:*”

- 1 *La porción originada en resultados devengados por la sociedad emisora antes de la adquisición de las participaciones se deducirá del costo de la inversión.*
- 2 *El resto se imputará al resultado del período.*
- 3 *La recepción de acciones con motivo de capitalización de ganancias no dará lugar a cambio en la medición contable de la participación.”*

Resolución Técnica N° 21 (2003): Propone el Método del Valor Patrimonial Proporcional (VPP) para la contabilización de inversiones cuando se posea control, control conjunto o influencia significativa, en el cual, la inversión se registra inicialmente al costo, y en la medición posterior se modificará según las pérdidas o ganancias obtenidas por parte de la empresa emisora.

Resolución Técnica N° 54 (2022): Norma Unificada Argentina de Contabilidad “NUA” cuya vigencia comenzó el 01 de enero de 2024, identifica al Rubro INVERSIONES FINANCIERAS, al compuesto por “*colocaciones de efectivo en un activo financiero realizadas o mantenidas con el objetivo de obtener renta, ganancias de capital u otros beneficios, que incluye, depósitos a plazo fijo y similares, títulos de deuda y acciones y otros instrumentos de patrimonio emitidos por entidades sobre las que no se ejerce control, control conjunto ni influencia significativa.*” La medición inicial se realiza a su valor razonable o a su cotización, cuando el activo cotiza en mercados o a su costo de adquisición menos los dividendos en efectivo o especie. La medición posterior se realizará a valor razonable, cuando los activos cotizan en mercado activo, a su cotización, cuando los activos cotizan en un mercado que no reúne las condiciones de activo, al costo de adquisición menos los dividendos declarados.

A fecha de cierre de ejercicio de los estados contables, *la entidad evaluará si existen indicios de desvalorización de las inversiones financieras medidas al costo amortizado o al costo de adquisición.*

Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) para Pequeñas y Medianas Entidades (2015): *En su Sección 11 Instrumentos Financieros Básicos, define “un instrumento financiero es un contrato que da lugar a un activo financiero de una entidad y a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio de otra.” La medición inicial de los instrumentos financieros será al costo de la transacción y la medición posterior de las inversiones en acciones preferentes no convertibles y acciones ordinarias o preferentes sin opción de venta se medirán:*

- ✓ *A valor razonable, cuando coticen en bolsa o se pueda calcular su valor razonable con fiabilidad sin esfuerzo o costo desproporcionado,*
- ✓ *En los demás casos se medirán al costo menos el deterioro del valor.*

El inconveniente en la valuación de la tenencia accionaria por parte de la ICE, es que los estados contables de la invertida sobre los cuales se calcula el valor de la acción no es un fiel reflejo de la realidad de la start up ya que se encuentran confeccionados según la normativa contable vigente, la cual no permite activar los costos de investigación y desarrollo ni la llave autogenerada (en caso de existir). Ocasionando muchas veces un patrimonio neto negativo, teniendo en cuenta que algunas empresas en las cuales se realizan las inversiones se encuentran en etapa temprana, y requieren de un periodo de pruebas y ensayos. En los citados estados contables no se valora la propiedad intelectual, oportunidades de negocio, potencial de investigación y desarrollo ni las perspectivas de crecimiento, los cuales constituyen un intangible invaluable según las normas contables vigentes. A su vez, el capital tangible de la misma puede ser insignificante en comparación con su potencial a futuro. El principio de prudencia, en estos casos, se vuelve rígido e impide reflejar la realidad del ente en la contabilidad.

**2-Aportes Irrevocables.** *Es el acto por el cual un accionista o un tercero entrega a la sociedad, en forma irrevocable, una suma de dinero, cuyo importe será destinado a una futura suscripción de acciones de la misma sociedad (Favier Dubois, 1999). Fueron ideados para permitir que una sociedad pueda incrementar su patrimonio de forma más sencilla, sin cumplir con el proceso estipulado para el aumento de capital y la reforma del contrato*

constitutivo o estatuto, según corresponda. Mediante el aporte irrevocable se logra un ingreso rápido de fondos y de forma más económica ya que no generan intereses (Burghini, 2020). En este punto, la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor N° 27.349, mediante la creación del nuevo tipo societario denominada “Sociedades por Acciones Simplificadas” provee importantes avances en este sentido, al regular los mismos, permitiendo así obtener inversiones más acordes a los usos y costumbres en el mercado del capital emprendedor. Previo a la creación de la Ley 27.349, los aportes irrevocables no tenían reconocimiento legal. La ley 19.550 General de Sociedades no los menciona y solo quedaban regulados por las normas contables profesionales, contenidas en la Resolución Técnica N° 17, que por su naturaleza y alcance son de cumplimiento obligatorio para los entes que por exigencias legales deban confeccionar estados contables. Al respecto también se expidió la Inspección General de Justicia de la Ciudad de Buenos Aires (IGJ) en su Resolución 7/2015 reglamentando que los aportes irrevocables en ningún caso podrían superar el año (el aporte debe ser capitalizado dentro del ejercicio económico o a la fecha de la primera asamblea que se realice, lo anterior). Luego de ese plazo, el aporte se capitaliza o pasa a ser una deuda de la sociedad. Las normas de la IGJ también requieren que se determine la cantidad de acciones que se emitirán por el aporte. En el resto de las provincias los organismos de contralor no se han expedido al respecto.

El art. 45 de la Ley 27.349 establece lo siguiente: *“Los aportes irrevocables a cuenta de futura emisión de acciones podrán mantener tal carácter por el plazo de veinticuatro (24) meses contados desde la fecha de aceptación de los mismos por el órgano de administración de la SAS, el cual deberá resolver sobre su aceptación o rechazo dentro de los quince (15) días del ingreso de parte o de la totalidad de las sumas correspondientes a dicho aporte. La reglamentación que se dicte deberá establecer las condiciones y requisitos para su instrumentación.”*

A su vez que la Resolución Técnica 17 establece:

*“Sección 5.19.1.3 Aportes Irrevocables:*

*La contabilización de estos aportes debe basarse en la realidad económica. Por lo tanto, sólo deben considerarse como parte del patrimonio los aportes que:*

- a) Hayan sido efectivamente integrados,*
- b) Surjan de un acuerdo escrito entre el aportante y el órgano de administración del ente que estipule lo siguiente:*



1)- *el aportante mantendrá su aporte, salvo cuando su devolución sea decidida por asamblea de accionista (u órgano equivalente) del ente, mediante un procedimiento similar al de reducción del capital social;*

2)- *que el destino del aporte es su futura conversión en acciones;*

3)- *Las condiciones para dicha conversión.*

*c) Hayan sido aprobados por asamblea de accionistas (u órgano equivalente) del ente, o por su órgano de administración ad-referéndum de ella.*

*Los aportes que no cumplan estas condiciones integran el Pasivo.”*

La Resolución Técnica N° 17 establece los requisitos para la registración del aporte recibido en el emprendimiento, pero no contempla la registración por parte de la inversora.

**3-Notas o Mutuos Convertibles:** Son un título de deuda que puede ser convertido en acciones, a elección del tenedor de la nota o ante la ocurrencia de ciertos eventos (pactados en el mismo título). En este tipo de acuerdos suele acordarse el pago de intereses regularmente y tienen una fecha de vencimiento fija. El porcentaje de capital que entregará la invertida se determinará al momento que ingresen nuevos inversores.

Para su registración contable la ICE podría recurrir a la RT 17 por analogía a Títulos de deuda, a saber:

La Resolución Técnica 17 en la Sección 5.7 Inversiones en títulos de deuda a ser mantenidos hasta su vencimiento y no afectados por coberturas establece:

*“Criterio general:*

*Si se cumplen las condiciones de la sección 5.7.2 (Condiciones para aplicar el criterio general) la medición contable de estos activos se efectuará considerando:*

*a) la medición original del activo;*

*b) la porción devengada de cualquier diferencia entre ella y la suma de los importes a cobrar a sus vencimientos, calculada exponencialmente con la tasa interna de retorno determinada al momento de la medición inicial sobre la base de ésta y de las condiciones oportunamente pactadas;*

*c) las cobranzas efectuadas.*

*En caso de existir cláusulas de actualización monetaria o de modificaciones de la tasa de interés, se considerará su efecto.*

*Si los títulos estuvieren nominados en moneda extranjera, los cálculos indicados serán efectuados en ella y los importes así obtenidos se convertirán a moneda argentina al tipo de cambio de la fecha de los estados contables.*

Condiciones para aplicar el criterio general:

*a) que el emisor de los títulos tenidos no tenga el derecho de cancelarlos por un importe significativamente inferior a:*

- 1. la medición inicial del activo por parte de su tenedor; menos*
- 2. los pagos de capital; más*
- 3. la porción imputada a resultados de cualquier diferencia entre la medición inicial del activo y el importe a ser cancelado al vencimiento; menos*
- 4. cualquier desvalorización ya contabilizada; y*

*b) que el tenedor de los títulos:*

- 1. los haya adquirido con un propósito distinto al de cobertura de los riesgos inherentes a determinados pasivos;*
- 2. haya decidido conservarlos hasta su vencimiento, aunque antes de él se presentaren coyunturas favorables para la venta;*
- 3. tenga la capacidad financiera para hacerlo; y*
- 4. no haya contratado instrumentos derivados que actúen como cobertura de las variaciones del valor de los títulos, atribuibles al riesgo de tasa de interés.”*

El inconveniente que presenta la registración contable por parte de la inversora al utilizar las notas convertibles como instrumento de inversión es el de valorar la start up para poder calcular el porcentaje de inversión. Nuevamente, ésta es una de las limitaciones establecidas por las normas contables profesionales vigentes para determinar el valor real de la start up, si no puede establecerse el valor del capital (porque los gastos de investigación no pueden activarse y el dinero recibido como inversión se consume principalmente en gastos corrientes, provocando grandes pérdidas e incluso patrimonio neto negativo) no es posible determinar qué porcentaje representan sobre el capital las sumas aportadas y así poder calcular el porcentaje accionario que corresponde al inversor.

**4-SAFE (Simple Agreement for Future Equity – Acuerdo Simple para inversión en Capital Futuro)** Es un modelo de acuerdo creado por Y Combinator en 2013 (N. Malumian, 2021), una de las aceleradoras de Estados Unidos más destacadas a nivel global, con la intención de estandarizar los modelos de contratos, acortar tiempos y simplificar el proceso de negociación volviéndolo más económico y eficiente para ambas partes.

Este instrumento es un acuerdo de partes en las que el inversor pone dinero en la startup a cambio de que, bajo ciertos supuestos, tenga la opción de capitalizarlo en un futuro a través de acciones de la compañía. La obligación de la invertida de emitir y colocar acciones está sometida a una condición, por lo que no será exigible al momento de suscribir el acuerdo ni siquiera es cierta su ocurrencia. Para determinar la cantidad de acciones que obtendrá el inversionista al cumplirse la condición establecida, se convocará a una nueva ronda de inversión<sup>3</sup>. En términos prácticos, esto agiliza la incorporación de capital sin necesidad de adecuar de forma inmediata el capital social de la compañía. En el acuerdo se establece una valuación fija de la empresa la cual se tomará como base para calcular la cantidad de acciones correspondientes a la inversora cuando se llame a una nueva ronda de capitalización. Allí se dividirá la inversión inicial entre el precio al que son ofrecidas las acciones en esta nueva ronda menos una tasa de descuento (también establecida en el SAFE). La nueva valuación de la compañía para delimitar el precio de las acciones tiene un tope llamado *valuation cap*, que es el precio máximo para la valoración de la compañía establecido en el SAFE. Si la nueva valuación resulta superior al *valuation cap* establecido en el SAFE, se tomará éste como referencia para calcular el valor de las acciones. Podrían no establecerse tasas de descuentos ni *valuation cap* en el SAFE, sin embargo, no sería atractivo el contrato para el inversionista, ya que con dichas cláusulas el inversionista se está asegurando obtener acciones de la compañía a un menor precio.

La registración contable del SAFE en la inversora también se dificulta por la ausencia de normativa legal que respalde este modelo de contrato en la legislación argentina, por su semejanza con los aportes irrevocables anteriormente analizados, el diferimiento de la capitalización de acciones a cambio del dinero invertido, la valuación de la start up y más aún si se considera que, la invertida no tiene la obligación de entregar las acciones a la inversora ni siquiera de restituir el dinero invertido, si no se cumplen los hitos establecidos en el SAFE. Situación que agrega incertidumbre al contrato y dificulta su valuación, ya que a pesar de existir un alto porcentaje de probabilidad de capitalización, existe un margen de incertidumbre.

**5- KISS (Keep It Simple Stupid – “Mantenerlo Simple”)** Inspirados en el SAFE, en 2014, la empresa estadounidense 500 Startups crea este nuevo modelo de documento simple de inversión, teniendo en cuenta la existencia de inversionistas de capital con menor poder

---

<sup>3</sup> Tipo de financiamiento mediante el cual una startup obtiene inversión, generalmente de firmas de venture capital, aceleradoras o inversores ángeles.

económico que se veían obligados aceptar condiciones pensadas para grandes escalas. El KISS es un contrato o valor negociable que, al igual que el SAFE, establece la obligación del inversionista de realizar un desembolso a la start up y ésta se obliga a emitir y colocar a su favor, bajo ciertas circunstancias, una cantidad de acciones a determinar en el futuro. Este tipo de documento tiene dos versiones:

1. Versión Debt: Entre sus cláusulas principales incluye una tasa de interés y un maturity – amortización (se convierte en un contrato de mutuo). Es una acreencia de dinero, con interés, que cumplidas ciertas condiciones, se transforma el objeto de su obligación y se convierte en una acreencia de acciones de la sociedad invertida. Es similar a un pagaré pero firmado por ambas partes (Malumian, 2021). El acuerdo suele incluir diferentes cláusulas para protección de las partes. El mecanismo que más protege al inversionista es establecer un plazo y un *valuation cap*, y que una vez ocurrido dicho plazo, el inversionista pueda exigir la devolución de la inversión inicial más los intereses o la emisión de las acciones al *valuation cap*.
2. Versión Equity: (No es un instrumento de deuda) Entre sus cláusulas no se incluyen tasas de interés ni maturity, la inversión se intercambia por participación societaria en la startup, con diferimiento de la capitalización. Suelen ser convertibles cuando se cumple cierto plazo o cuando se obtiene una nueva ronda de inversión, en similitud al SAFE. (Manzano, 2022).

### ***Información Complementaria***

El CPCECABA en su Informe 28 (1997) dispone que en la Información Complementaria de los Estados Contables del Fideicomiso debería agregarse aspectos relevantes y características del contrato, identificación del/los fiduciantes y fiduciario, objeto, objetivo de la gestión del fiduciario y plazo de duración o condición resolutoria.

## CAPÍTULO IV:

### Caso de Estudio

Como caso de estudio se analizó Aceleradora del Litoral, constituida como un Consorcio de Cooperación, jurídicamente es un Contrato de Colaboración conformado por Universidad Nacional del Litoral, Asociación Civil Bolsa de Comercio de la Ciudad de Santa Fe y Parque Tecnológico Litoral Centro SAPEM. Los fondos para su funcionamiento provienen de haber ganado la Convocatoria 2017 “Fondo Aceleración” lanzada por el FONDCE en el marco de la Ley 27.349 y su correspondiente contraparte aportada por Universidad Nacional del Litoral. Éstos se utilizan para la captación de nuevos proyectos, su evaluación y en caso de ser seleccionados, durante el proceso de aceleración se les brinda un acompañamiento integral.



El vehículo de inversión de Aceleradora del Litoral es un Fideicomiso ordinario de administración: Litoral Ventures I (FLV I), institución de capital emprendedor inscripta en el RICE, sus fiduciantes fundadores son Universidad Nacional del Litoral y Bolsa de Comercio de la Ciudad de Santa Fe. Como el Consorcio es un contrato y no tiene personería jurídica, se creó Aceleradora Litoral SAU para actuar como fiduciaria de FLV I, ya que la Ley 27.349 establece que la sociedad administradora del fondo debe ser uno de los tipos previstos en la Ley General de Sociedades. El único accionista de Aceleradora Litoral SAU es la Universidad Nacional del Litoral.

El esquema institucional de Aceleradora Litoral y sus vinculaciones puede observarse en la imagen N° 1.



### **Consortio de Colaboración**

Aceleradora del Litoral Centro Consortio de Colaboración comenzó en 2017, legalmente inscrita como un Convenio Asociativo - Consortio de Colaboración. Está radicada en el Parque Tecnológico del Litoral Centro - Ruta Nacional 168, Paraje el Pozo (3000) – Santa Fe – Argentina. Su finalidad es favorecer, apoyar y potenciar el proceso de creación de Emprendimientos con potencial de crecimiento a escala global y un alto grado de diferenciación e innovación en el ámbito de la Argentina. La administración del Consortio es realizada por un Comité Directivo conformado por dos representantes por cada integrante. El equipo que gestiona el consorcio formado por profesionales especializados en el tema evalúa los proyectos que se presentan teniendo en cuenta estándares preestablecidos por el equipo de Aceleradora y realiza un due diligence técnico, legal, financiero, comercial, de propiedad intelectual y de management para determinar si el mismo es apto para recibir la inversión. Los emprendimientos tienen que ser empresas con equipos de gestión comprometidos que se encuentren en estadio de producción con viabilidad comercial probada, y/o comercialización en etapas tempranas (primeras ventas). El foco de inversión principal son las áreas de biotecnología orientada al bien común (ciencias de la vida, salud humana, salud animal, medio ambiente, agronegocios, digital health), nanotecnología e ingenierías.



Imagen 2: Servicios brindados a empresas seleccionadas.

Una vez seleccionado el proyecto y realizado el acuerdo para el/los desembolsos, el equipo de Aceleradora acompaña al emprendimiento con asesoramiento integral en todas las fases de la empresa hasta el exit o desinversión (no ha tenido lugar ningún caso todavía).



Imagen 3: Proceso de Aceleradora del Litoral.

### **Fideicomiso Litoral Ventures I**

Fideicomiso Litoral Ventures I (FLV I) constituye el vehículo de inversión de Aceleradora del Litoral, fue inscripto en el Registro Público de Santa Fe el 17 de Abril de 2019 y su duración es de 10 años prorrogable por 2 años más si el Fiduciario lo considera necesario y pertinente. Una vez concluidos los plazos, el Fiduciario procederá a la liquidación y distribución del Patrimonio Fiduciario entre los Beneficiarios y a cancelar la totalidad de gastos pendientes.

Su objeto es *aportar recursos propios y/o de terceros a emprendimientos y/o en empresas de base científica y/o tecnológica, en los términos de la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor N° 27.349 y sus reglamentaciones.*

Los recursos del Fideicomiso provienen de:

- ❖ Los aportes de sus fiduciantes, los tickets de inversión se conforman por cuotas partes que otorgan el derecho a un voto y contablemente se registran como;
- **Aportes para Inversiones.** Patrimonio Fiduciario (PN). El 95% del importe comprometido y aportado por los fiduciantes originales y adherentes se registran contablemente en el Patrimonio Neto constituyendo así el fondo fiduciario.
- **Aportes para Honorarios y Gastos (Pasivo).** El 5% restante es destinado a cubrir los gastos corrientes de funcionamiento y se registran en el Pasivo como un Fondo

para Fines Específicos que se consume mensualmente con el devengamiento de los gastos.

- **Aportes Adicionales** (Pasivo). Para determinados casos, el Contrato del Fideicomiso contempla la posibilidad que el Fiduciario solicite/proponga aportes adicionales a los beneficiarios, quienes podrán optar por realizarlo o no.
- ❖ La comisión del fiduciario a la que se comprometen a abonar los fiduciantes en el contrato asociativo y que también se encuentra estipulado en el Código Civil y Comercial.
- ❖ Resultados Financieros y por Tenencia generados por el Fideicomiso como fruto de colocar los fondos en inversiones transitorias para cubrirse de la inflación y la devaluación, se registran contablemente aumentando la cuenta de Pasivo *Aportes para Honorarios y Gastos*, ya que dichos remanentes tienen por finalidad exclusiva cubrir los gastos de funcionamiento, no generar renta.

#### Rendiciones de Cuentas

Fideicomiso Litoral Venture I, en cumplimiento del Código Civil y Comercial de la Nación y siguiendo lo establecido en su contrato constitutivo emite los siguientes informes:

- Informes de Gastos: Según lo establecido en el contrato de Fideicomiso, el Fiduciario envía trimestralmente a los fiduciantes un reporte de los gastos corrientes devengados en el período.
- Informe Anual: También establecido por Contrato, el Fiduciario envía a los beneficiarios un reporte que incluye: a) detalle y breve explicación sobre las Empresas Objetivos en evaluación para su inversión, así como Empresas Objetivos y/o Entidades Invertidas y aspectos relevantes de cada una; b) detalles y explicaciones de los importes totales de inversiones realizadas y de eventuales inversiones pendientes de realización; c) valuación aproximada del Fondo; d) perspectivas económicas y financieras; e) valor de la cuota parte, f) cualquier otra información que resulte de relevancia para la mejor comprensión del estado de las inversiones por parte de los Beneficiarios.
- Estados Contables: FLV I decidió cumplir su obligación de rendición de cuentas, emitiendo sus Estados Contables al 31 de diciembre de cada año, sin embargo, al no estar el tratamiento contable particular para este tipo de entes contemplado en las normas legales ni en las normas contables profesionales, se toman por analogía las disposiciones de la Resolución Técnicas vigentes en materia de reconocimiento,



medición y exposición. Los Aportes de los fiduciantes, como se nombró up supra, se registran en el Patrimonio Neto y/o en el Pasivo según su finalidad al valor de los bienes recibidos. Y los aportes realizados en las Empresas Objetivo se registran contablemente en el Activo, en el Rubro Inversiones, al valor de los bienes entregados. A fecha de cierre de ejercicio se exponen al valor de adquisición independientemente del instrumento jurídico utilizado.

FLVI está inscripto en el RICE y anualmente solicita el beneficio fiscal para los fiduciantes pero este hecho no se expone en sus Estados Contables de publicación.

## Consideraciones Finales

La emisión de Estados Contables por parte de Fideicomisos utilizados como vehículos de inversión cumple un rol importante en el desarrollo del objetivo del ente, considerando que forman la rendición de cuentas anual, generando confianza en los actuales y potenciales inversores. Razón por la cual la obligación de su emisión debería estar estipulada en la normativa legal y reglamentado en las Normas Contables Profesionales Vigentes (NCPV) para estandarizar la información que se presenta. Ya que como bien define la Resolución Técnica N° 8 (1987) “los estados contables constituyen uno de los elementos más importantes para la transmisión de información económica financiera sobre la situación y gestión de entes”.

Además, se resalta la obligación del Fideicomiso de rendir cuentas por la particularidad de administrar fondos de terceros y en el caso particular de las ICE por su diversidad de usuarios.

Las operaciones centrales de la ICE son:

- Recepción de Aportes de los fiduciantes, que constituyen el Patrimonio Fiduciario.
- Las Inversiones en las empresas objetivo, que constituyen el Activo del Fideicomiso, representadas por los diferentes instrumentos legales que se celebren y que generan diferentes hechos económicos según las obligaciones y derechos que contengan.

El análisis del impacto económico de estos instrumentos legales, se complejiza al no estar algunos contemplados en la Ley Argentina. En este punto se bifurca el análisis en cuanto a si el instrumento legal está o no contemplado en la legislación nacional.

Por un lado, si el instrumento estipula la entrega de acciones de forma inmediata por parte del emprendimiento, el obstáculo se observa por parte de las normas contables vigentes con las cuales deben confeccionarse los Estados Contables. Al no poseer la ICE control, control conjunto o influencia significativa, deberían valuarse las acciones a fecha de cierre de ejercicio a su valor de adquisición, de esta manera, no se estaría reflejando la realidad económica del ente, desincentivando potenciales inversores y perjudicando el fin para el cual fue creado. En tanto que si se posee control, debería aplicarse el Valor Patrimonial Proporcional (VPP) sobre el patrimonio de la empresa objetivo, el cual tampoco es

representativo de la realidad del emprendimiento, por encontrarse en una etapa temprana. En el caso estudiado, y considerando que son empresas con potencial de crecimiento global y alto grado de diferenciación e innovación que requieren de un periodo de pruebas y ensayos hasta salir al mercado y registrar ventas y que las normas contables no permiten activar los costos de investigación y desarrollo ni la llave autogenerada, en sus estados contables no se valoran la propiedad intelectual, oportunidades de negocio, potencial de investigación y desarrollo ni las perspectivas de crecimiento, los cuales constituyen un intangible invaluable según las normas contables vigentes. Estas limitaciones normativas ocasionan muchas veces un patrimonio neto negativo debido a que con los aportes recibidos generalmente se cubren gastos corrientes que la normativa no permite activar.

Por otro lado, los instrumentos como Notas Convertibles, SAFE y KISS presentan obstáculos mayores a la hora de registrar contablemente la tenencia en la Inversora, por cuanto no están contemplados en la legislación nacional ni en las normas contables argentinas. Las mismas no permiten reflejar el compromiso futuro de capitalizar un aporte si se cumplen determinados hitos provocando en estos casos, que se utilicen para las registraciones contables Informes de Consejos Profesionales y Resoluciones Técnicas por analogía. Adicionalmente, en la Provincia de Buenos Aires se encuentran dificultades mayores por las limitaciones establecidas por la Inspección General Justicia en su Resolución 7/2015 en torno a los Aportes Irrevocables, reglamentando que en ningún caso podrían superar el año y que debe determinarse la cantidad de acciones a emitir al momento de la recepción del aporte.

Los distintos contratos tienen en común la problemática de cómo valorar el patrimonio neto de la startup invertida, y cómo reflejar la participación que posee la inversora en ésta. Siendo que al momento de firmar el contrato se desconoce la tenencia accionaria final a adquirir y peor aún la ocurrencia o no de la capitalización está circunscripta a hechos ajenos al ente inversor.

La forma de valorar una inversión en Venture Capital está cargada de probabilidades y expectativas que no están contempladas en las normas contables, entonces, se presenta el desafío de cómo reflejar esa realidad. Una manera de complementar la información que exponen los estados contables sería incluyendo información complementaria sobre la

valuación de las startups invertidas valuadas según métodos más idóneos tendientes al valor de mercado.

En esta temática, las normas nacionales son menos flexibles que las internacionales y su carácter conservador no estaría acompañando el reflejo de la realidad de las empresas en la actualidad.

Dada la particularidad del caso y la variedad de instrumentos de inversión que pueden utilizarse, el desarrollo de un tratamiento contable para Fideicomisos de Administración inscriptos como Instituciones de Capital Emprendedor excede la extensión del presente trabajo. Sin embargo, una propuesta sería incorporar Anexos a los Estados Contables de información cualitativa y la valuación de las startups según métodos diferentes a los establecidos por las normas contables, de forma de permitir a los usuarios realizar una evaluación más subjetiva y permitir un análisis integral de cada situación.

Se deja planteada la inquietud para otros espacios, de poder valorar las startups según métodos idóneos para este tipo particular de sociedades en los cuales se valoren aspectos subjetivos y de potencial desarrollo en comparación con el patrimonio neto valuado según las Normas Contables Profesionales Vigentes, documentar las diferencias existentes y que constituyan el punto de partida para la confección de normativa actual a la vanguardia de los requerimientos de los actores.

Por último, un aspecto fundamental que en muchos casos atrae a los inversores es la posibilidad de obtener beneficios impositivos producto de la inversión. Al no constituir éste un hecho económico para el Fideicomiso no generaría registración contable alguna, pero sí, dada su relevancia para los usuarios, se recomendaría su inclusión en Información Complementaria.

## Bibliografía

- Acuña N., Símaro G. & Torchelli V. (2014) Cartera Fideicomitidas: Valuación de Activos y Pasivos Consecuentes, de acuerdo a Normas Contables Vigentes. Obtenidode:<https://www.simarotorchelli.com.ar/publicacion/1-cartera-fideicomitidas-valuacion-de-activos-y-pasivos-consecuentes-de-acuerdo-a-normas-contables-vigentes/>
- ARCAP (Febrero 2020) Estudio de la Industria de Capital Privado, Emprendedor y Semilla en Argentina 2016-2019. Obtenido de: [https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/es\\_ar/topics/transaction-advisory-services/pdf/ey-estudio-de-la-industria-arcap-2019.pdf](https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/es_ar/topics/transaction-advisory-services/pdf/ey-estudio-de-la-industria-arcap-2019.pdf)
- ARCAP, Endeavor Argentina, & EY. (Julio 2020). Corporate Venturing. Obtenido de <https://arcap.org/wp-content/uploads/2020/08/Corp-Venturing-Arg-1.pdf>.
- Arenal Cabello A., Armuña Gonzalez C., Ramos Villaverde S. & Feijó Gonzalez C. (2018) Ecosistemas Emprendedores y Startups, El Nuevo Protagonismo de las Pequeñas Organizaciones. ISSN 0422-2784 (Pág 85 a 94).
- Barreira Delfino, E., & Camerini, M. (2018). Financiación para emprendedores y Sociedades por Acciones Simplificadas (SAS). Buenos Aires, Ad-Hoc.
- Bentolilla, C.; Crisafulli, L.; Mir, D. y Rabacedas, H. (2014). Emprendiendo. Herramientas para emprendedores en formación. Ministerio de Industria, Comercio, Minería y Desarrollo Científico Tecnológico. Córdoba. Argentina.
- Betancourt J. (2018) Fuentes de Financiamiento para tu start up según estadio en Argentina. Obtenidode: <https://www.camarco.org.ar/2022/01/03/fuentes-de-financiamiento-para-tu-emprendimiento-segun-estadio/>
- Blank S. (2013) El Manual del Emprendedor. Gestión 2000. Barcelona.
- Calabró, M.H. (2012). Entidades Sin Fines de Lucro: Tratamiento Contable de los "Fondos Con Destino Específico". Revista [www.ele-ve.com.ar](http://www.ele-ve.com.ar)
- Carmona Fricke, N., Gómez Bausela, M. S., Tarantino, F. & Walker, M. C. (2021) Aceleradoras de empresas: el modelo del litoral. Boletín del Instituto del Derecho Comercial de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales de la Universidad Nacional Del Litoral. Santa Fe, Argentina.
- Código Civil y Comercial de la Nación (2015). Buenos Aires. Honorable Cámara de Diputados de la Nación.
- Comisión de Estudios sobre Contabilidad - CPCECABA (1997) Informe n° 28: tratamiento contable del fideicomiso. Buenos Aires.

- Corredor Toro M. L. (2013) Ecosistemas de Emprendimiento: Una revisión conceptual y práctica. Obtenido de: <https://leonardocorredortoro.wordpress.com/page/3/?archives-list=1>
- Del Giorgio Solfa F. & D'Amico E. (2019). Complejidad y obstáculos del ecosistema emprendedor argentino: El lado B de un sueño emprendedor. XIII Jornadas de Sociología. Universidad Nacional de La Plata (UNLP). Comisión de Investigaciones Científicas de la Provincia de Buenos Aires (CIC-PBA).
- Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas (1987) Resolución Técnica N° 8. Normas Generales de Exposición Contable. Buenos Aires: FACPCE.
- Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas (1993) Resolución Técnica N° 11. Normas Particulares de Exposición Contable Para Entes Sin Fines de Lucro. Buenos Aires: FACPCE.
- Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas (2000) Resolución Técnica N° 17. Normas Contables Profesionales: Desarrollo de Cuestiones de Aplicación General. Buenos Aires: FACPCE.
- Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas (2003) Resolución Técnica N° 21. Normas Contables Profesionales: Valor Patrimonial Proporcional - Consolidación de Estados Contables - Información a Exponer sobre Partes Relacionadas. Buenos Aires: FACPCE.
- Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas (2005) Resolución Técnica N° 16. Marco Conceptual de las Normas Contables Profesionales. Buenos Aires: FACPCE.
- Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas (2022) Resolución Técnica N° 54. (NUA) – Norma Unificada Argentina de Contabilidad. Buenos Aires: FACPCE.
- Giménez Ortiz, V (2007) Aspectos Contables del Fideicomiso (Primera y Segunda parte). Enfoques N 10.
- Hellriegel, J. S. (2009) Administración. Un enfoque basado en competencias. Capítulo 6. Cengage Learning Editores, S.A. México.
- Hubspot. Guía Completa de Emprendimiento en Latinoamérica. Obtenido de: <https://offers.hubspot.es/guia-emprendimiento-latinoamerica>
- IASB – International Accounting Standards Board (Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad) ( 2015) Norma Internacional de Información

Financiera Para Pequeñas y Medianas Entidades. Sección 11. Instrumentos Financieros Básicos. Londres. IFRS Foundation.

- IASC – Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (1989) Norma Internacional de Contabilidad N° 28. Inversiones en Asociadas. Londres. IASC.
- IEBS Venture Lab. (2020) La Guía del Corporate Venturing. España.
- Jaimez, Claudia (2010) Fideicomiso. Obtenido de <https://revistas.unne.edu.ar/index.php/rfd/article/view/5015>
- Kantis, H. & Drucaroff, S. (2011) Corriendo Fronteras Para Crear y Potenciar Empresas: Experiencias innovadoras de emprendedores dinámicos latinoamericanos - Capítulo 1. Ediciones Granica S.A. Buenos Aires.
- Lemus, F., & Observatorio de Divulgación Financiera. (Septiembre de 2016). El venture Capital como instrumento de desarrollo económico. Obtenido de [www.iefweb.org/odf](http://www.iefweb.org/odf)
- Ley 27.349. Apoyo al capital emprendedor (2017) Publicada en el Boletín Oficial, 12 de abril de 2017. Argentina.
- Malumian N. (2021) Aporte de venture capital en startups en la Argentina y los Estados Unidos - KISS & SAFE. Universidad de Buenos Aires (UBA).
- Manzano, P. C. (1 de Julio de 2022). Incutex. Obtenido de [incutex.com.ar: https://www.incutex.com.ar/blog/como-invertir-en-startups-formas-de-inversion-en-emprendimientos-de-base](https://www.incutex.com.ar/blog/como-invertir-en-startups-formas-de-inversion-en-emprendimientos-de-base)
- Messina M. & Pena J. (2013) Alternativas de Financiamiento para Emprendedores. Centro de Emprendedurismo CCEEmprende de la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración de la Udelar. Uruguay.
- Moreira, D. E., Bonino, G. A., & Freyre, H. F. (2018). Aceleradora Litoral: un caso de capital de riesgo integrado por el sector público y privado. XXII Congreso Nacional de Profesionales en Ciencias Económicas. San Juan, Argentina.
- Pérez González S. (2020) Acuerdos Simples de Inversión. Universidad EAFIT. Medellín.
- Torres Carbonell S. (2012) Fuentes de financiamiento para innovadores en Argentina: venture capital, inversores ángeles, inversores institucionales. Revista de la Bolsa de Comercio de Rosario. Edición 1517.
- Vasallo Melgarejo AA (2021) Métodos de Valoración en fondos de Venture Capital. Obtenido de:

<https://repositorio.uniandes.edu.co/server/api/core/bitstreams/9b9d265e-7016-40d3-a016-8da7bde8ee16/content>

- Veglia, D. B. & Andres, M.F (2019) Políticas públicas para favorecer la creación de empresas - La nueva ley de emprendedores en Argentina. XXIV Reunión Anual Red Pymes Mercosur. Facultad de Ciencias Económicas – Universidad Nacional del Litoral, Santa Fe, Argentina.
- Veglia, D. B. & Andres, M.F (2023) Valuación de Startups científicas, su representación contable e impacto impositivo. XXVIII Reunión Anual Red Pymes Mercosur.
- Vítolo, D R.(2018). Capital Emprendedor y Sociedades por Acciones. Buenos Aires, La Ley.