

Startups deep tech y fiscalidad internacional: desafíos estratégicos para el crecimiento sostenible

Deep tech startups and international taxation: strategic challenges for sustainable growth

Daniela Beatriz Veglia Restagno¹

María Fernanda Andrés Miretti¹

Pablo Esteban Passamonti Yost¹

RESUMEN

Las startups se han consolidado como actores centrales del ecosistema empresarial contemporáneo por su capacidad para innovar, escalar y transformar sectores económicos mediante modelos de negocio intensivos en conocimiento. En particular, las startups de base científico-tecnológica (deep tech) desempeñan un rol estratégico al articular investigación científica, desarrollo tecnológico y aplicación comercial.

No obstante, la comprensión y valuación de este tipo de empresas representa un desafío significativo debido a la ausencia de historiales financieros consolidados, la elevada incertidumbre asociada a los procesos de innovación y la centralidad de activos intangibles no reflejados en los estados contables, lo que dificulta la aplicación de métodos tradicionales de valoración. Estas dificultades se acentúan en proyectos intensivos en I+D, cuyos retornos dependen de trayectorias de crecimiento no lineales.

A pesar de su creciente relevancia económica, el análisis de las startups deep tech suele abordarse de manera fragmentada, separando la valuación financiera, la gestión de la innovación y la planificación fiscal. Esta disociación limita la comprensión de los factores que condicionan su sostenibilidad y su capacidad de atraer inversión, especialmente en contextos de internacionalización.

En este marco, el presente ensayo analiza de forma integrada los fundamentos conceptuales, económicos y fiscales que inciden en la valuación y el crecimiento sostenible de las startups de base científico-tecnológica, aportando una perspectiva interdisciplinaria sobre financiamiento de la innovación y toma de decisiones estratégicas.

Palabras clave: capital de riesgo, fiscalidad internacional, planificación tributaria, startups deep tech, valuación.

ABSTRACT

Startups have established themselves as key players in the contemporary business ecosystem thanks to their capacity for innovation, scalability, and the ability to transform economic sectors through knowledge-intensive business models. Science

¹ FCE-UNL (Facultad de Ciencias Económicas - Universidad Nacional del Litoral - Santa Fe - Argentina).

and technology-based startups (deep tech) in particular play a strategic role in linking scientific research, technological development, and commercial application.

However, this type of company is difficult to understand and value due to the absence of consolidated financial records, the high uncertainty associated with innovation processes, and the centrality of intangible assets that are not reflected in financial statements. This makes it challenging to apply traditional valuation methods. These difficulties are exacerbated in R&D-intensive projects, whose returns depend on non-linear growth trajectories.

Despite their growing economic relevance, deep tech start-ups are often analysed in a fragmented manner, with financial valuation, innovation management and tax planning considered separately. This limits our understanding of the factors that affect their sustainability and ability to attract investment, particularly in international contexts.

Against this backdrop, this essay offers an integrated analysis of the conceptual, economic and fiscal fundamentals affecting the valuation and sustainable growth of science and technology-based start-ups, providing an interdisciplinary perspective on innovation financing and strategic decision-making.

Keywords: Venture capital, international taxation, tax planning, deep tech start-ups and valuation.

Recepción: 11/11/2025. Aprobación: 13/01/2026.

INTRODUCCIÓN

Las startups se han consolidado como uno de los agentes más dinámicos del ecosistema empresarial contemporáneo. Estas organizaciones, caracterizadas por su capacidad para innovar y escalar rápidamente, persiguen el desarrollo de productos o servicios que transforman los modelos existentes y reconfiguran sectores económicos enteros (Blank, 2013; Kartika, 2024). Su espíritu disruptivo no solo impulsa la competitividad, sino que además redefine las lógicas tradicionales de creación de valor en la economía global (Baldridge, 2022).

Sin embargo, comprender y valorar adecuadamente a las startups continúa siendo un desafío tanto conceptual como práctico. La ausencia de historiales contables extensos, la incertidumbre asociada a sus modelos de negocio y la fuerte dependencia de activos intangibles complican su análisis financiero (Damodaran, 2009; Imbierowicz & Rauch, 2024). Esta problemática se agudiza en las startups de base científico-tecnológica, donde el conocimiento especializado, las patentes y los desarrollos de I+D constituyen la principal fuente de valor, muchas veces no reflejada en los métodos de valuación tradicionales.

En el contexto actual, estas empresas desempeñan un papel estratégico en la generación de conocimiento, el avance tecnológico y el crecimiento sostenible (Rothaermel, 2016). Sectores como la biotecnología, la inteligencia artificial, las energías renovables y la nanotecnología muestran con claridad cómo la innovación científica se traduce en ventajas competitivas y progreso eco-

nómico. No obstante, la naturaleza intensiva en capital y tiempo de los proyectos de I+D exigen mecanismos de financiamiento adecuados, así como políticas fiscales que reconozcan sus particularidades (Drover et al., 2017).

A pesar de este protagonismo, la reflexión académica y profesional suele fragmentar el análisis en tres planos separados: el financiero, centrado en flujos de caja y riesgo; el tecnológico, focalizado en capacidades de innovación; y el fiscal, orientado a incentivos y cargas impositivas. Esta fragmentación dificulta la comprensión integral de la viabilidad de las startups científico-tecnológicas y limita la formulación de políticas y decisiones de inversión coherentes con su naturaleza. Precisamente esta tensión entre relevancia económica y debilidad de marcos integradores es la que motiva el presente ensayo.

En consecuencia, el propósito de este ensayo es analizar críticamente los fundamentos conceptuales, económicos y fiscales que condicionan la valuación y la sostenibilidad de las startups de base científico-tecnológica, con el fin de proponer una mirada integradora que contribuya a enriquecer el debate sobre financiación de la innovación, diseño de incentivos tributarios y estrategias de apoyo a estas organizaciones en el contexto de economías basadas en el conocimiento.

DESARROLLO

La valuación empresarial constituye una herramienta central en la fijación del precio de las acciones, la determinación de los costos de adquisición, la evaluación del deterioro del fondo de comercio, las recapitalizaciones y otras decisiones corporativas relevantes, tal como lo señalan los manuales clásicos de finanzas corporativas (Damodaran, 2009; Pratt & Grabowski, 2014). El método de valuación seleccionado suele depender de múltiples factores, entre ellos la etapa de desarrollo de la empresa, la calidad y disponibilidad de la información, así como las características del mercado en el que opera (Damodaran, 2009; Pástor & Veronesi, 2009). Dentro de estas últimas se incluyen, por ejemplo, la dimensión potencial del mercado, el grado de adopción tecnológica y la protección de la propiedad intelectual mediante patentes, aspectos particularmente relevantes en startups de base científico-tecnológica (Gompers & Lerner, 2004; OECD, 2015).

Si bien los factores cuantitativos, como las proyecciones financieras y el análisis de mercado, resultan imprescindibles, diversos trabajos han destacado que los factores cualitativos —como la experiencia del equipo fundador, la capacidad de aprendizaje organizacional o la calidad de la red de contactos— pueden aportar una comprensión más profunda del potencial de una startup y condicionar de manera significativa su valoración (Elert et al., 2022). En estudios aplicados al contexto latinoamericano se observa un énfasis similar en la relevancia de estos factores cualitativos, lo que refuerza la importancia de no limitar el análisis a los indicadores estrictamente financieros (Andrés & Veglia, 2023).

La valuación de una startup suele considerarse un insumo crítico en los procesos de negociación con inversores y en la estructuración de rondas de financiamiento, dado que condiciona

tanto la participación accionaria ofrecida como la percepción de riesgo del proyecto (Damodaran, 2009; Gompers & Lerner, 2004). No obstante, la literatura especializada ha subrayado que otros elementos, entre ellos la planificación tributaria y el diseño de la estructura societaria, pueden influir de forma relevante en la creación y captura de valor económico por parte de la empresa (Elert et al., 2022; OECD, 2015).

La carga tributaria a nivel internacional se ha consolidado como una variable que los agentes económicos consideran al momento de decidir la localización de sus inversiones y la estructura jurídica de sus operaciones (Alstadsæter et al., 2019; Desai & Hines, 2004). Evaluar las diferencias en tipos impositivos, bases gravables y regímenes de incentivos entre jurisdicciones permite identificar oportunidades de planificación fiscal legítima y reducir riesgos derivados de entornos normativos inestables (OECD, 2015; Zucman, 2014).

La literatura sobre tributación internacional muestra que la elección de la jurisdicción en la que se establecerá la entidad principal puede incidir en la competitividad de la empresa y en su capacidad para atraer inversión, al influir sobre el costo fiscal efectivo, las obligaciones de cumplimiento y la percepción de seguridad jurídica por parte de los inversores (Alstadsæter et al., 2019; Johannesen et al., 2020). En la práctica profesional, estos elementos suelen analizarse de manera conjunta con otros factores —como el acceso a mercados, la disponibilidad de talento y la infraestructura financiera— para definir estrategias de expansión global consistentes (OECD, 2015; Timmons & Spinelli, 2009).

En el caso de startups que aspiran a captar capital internacional, diversos estudios han documentado la tendencia a estructurar una sociedad en jurisdicciones con marcos regulatorios estables y ampliamente conocidos por los inversores, como Estados Unidos o Canadá (Cumming & Johan, 2013; McGaughey, 2024). Esta estrategia puede facilitar el acceso a mercados de capital más desarrollados y reducir la percepción de riesgo asociada a sistemas legales menos previsibles (Giudici et al., 2022; OECD, 2015).

En el contexto de las startups de base científico-tecnológica, la valuación de activos intangibles —como patentes, marcas, algoritmos o *know-how*— adquiere una relevancia particular, dado que una parte significativa del valor económico de la empresa reside en estos elementos (Hall, 1993; Lev, 2001). La literatura sobre fiscalidad e intangibles ha mostrado que el tratamiento tributario de estos activos, tanto en el país de origen como en las jurisdicciones donde se explotan, puede incidir de forma sustantiva en la rentabilidad neta de los proyectos (OECD, 2015; Owens & Terra, 2012).

En este sentido, una gestión fiscal cuidadosamente diseñada puede contribuir a maximizar el valor capturable de los activos intangibles y a incrementar el atractivo de la empresa para inversores que consideran el impacto de la carga tributaria sobre los retornos esperados (Alstadsæter et al., 2019; Desai & Dharmapala, 2009). Desde una perspectiva profesional, ello implica analizar de manera integrada la normativa nacional, las reglas de precios de transferencia, los convenios para evitar la doble imposición y los regímenes especiales ofrecidos por ciertas jurisdicciones

para la localización de intangibles (OECD, 2015; Owens & Terra, 2012; Nuraini, 2025).

En el ámbito de las finanzas, se ha insistido en la distinción entre precio —la cantidad que se paga efectivamente en el mercado— y valor —la estimación, necesariamente imperfecta, de lo que se obtiene a cambio—, enfatizando que toda valuación constituye una construcción basada en información parcial e hipótesis de trabajo (Damodaran, 2009; Pratt & Grabowski, 2014). En el caso de startups de base científico-tecnológica, esta condición se ve acentuada por la dependencia de innovaciones futuras, activos intangibles y trayectorias de crecimiento no lineales, lo que refuerza la necesidad de enfoques integradores que excedan los métodos tradicionales (Pástor & Veronesi, 2009; Rothaermel, 2016).

Estas limitaciones inherentes a la valuación explican por qué, en las etapas iniciales de las startups de base científico-tecnológica, el foco no se sitúa en determinar un valor ‘preciso’, sino en diseñar mecanismos de financiamiento que permitan postergar dicha definición, reducir fricciones informativas y alinear incentivos entre emprendedores e inversores

LA NECESIDAD DE FINANCIAMIENTO EN LAS DISTINTAS ETAPAS DE UNA STARTUP

La incertidumbre inherente a toda valuación de startups, entendida como construcción negociada más que como cálculo exacto, explica la proliferación de instrumentos financieros diseñados para postergar la fijación precisa del valor y alinear incentivos entre emprendedores e inversores en contextos de alta asimetría informativa. Es precisamente esta tensión valorativa la que motiva el desarrollo de mecanismos como notas convertibles, SAFE y KISS, cuya estructura contractual busca resolver simultáneamente los desafíos de financiamiento, control societario y planificación fiscal que examinaremos en las siguientes secciones

El alto costo y la prolongada duración de los procesos de investigación y desarrollo suelen generar una fuerte dependencia de financiamiento externo en las primeras etapas de vida de las startups de base científico-tecnológica (Hall & Lerner, 2010; Kerr & Nanda, 2015). En esta fase temprana es frecuente que las empresas registren pérdidas significativas y que los flujos de caja sean negativos, lo que limita la posibilidad de autofinanciamiento y refuerza el rol de inversores locales y extranjeros como proveedores de capital de riesgo (Gompers & Lerner, 2004; Drover et al., 2017). Desde la práctica profesional, esta dinámica se observa en la necesidad de diseñar estructuras de financiamiento progresivas y compatibles con el perfil de riesgo y la incertidumbre tecnológica de cada etapa del proyecto.

La literatura sobre emprendimiento innovador destaca que la escalabilidad del modelo de negocio constituye un rasgo definitorio de las startups, en la medida en que la posibilidad de crecimiento rápido y replicable suele ser una condición para atraer inversión privada significativa (Blank, 2013; Cumming & Johan, 2013). Para los inversores, el potencial de expansión internacional se convierte en un indicador clave de la capacidad de la empresa para generar retornos

elevados, especialmente en sectores intensivos en conocimiento y tecnología (Rothaermel, 2016; Kerr et al., 2014). En este contexto, el emprendedor no solo enfrenta el reto de validar su modelo en mercados diversos, sino también de adaptarse a distintos marcos regulatorios y fiscales, lo que en la práctica exige una planificación anticipada de la internacionalización y de sus implicancias tributarias (OECD, 2015; McGaughey, 2024)

La literatura sobre financiamiento emprendedor ha identificado distintos instrumentos para canalizar capital hacia startups, cada uno con implicaciones específicas en términos de riesgo, control y estructura de propiedad (Cumming & Johan, 2013; Gompers & Lerner, 2004). La **emisión directa de acciones** representa el mecanismo tradicional de inversión en equity, mediante el cual el inversor adquiere una participación accionaria proporcional a su aporte y asume tanto el riesgo como el potencial de retorno (Kaplan & Strömberg, 2003).

En algunos sistemas jurídicos se han desarrollado figuras como los **aportes irrevocables a cuenta de futura suscripción de acciones**, que permiten inyectar fondos con mayor rapidez, postergando la formalización societaria hasta un momento posterior (Cendoya & García, 2018). Por su parte, los **mutuos o notas convertibles** combinan rasgos de deuda y capital, ya que el inversor actúa inicialmente como acreedor, con la opción de convertir el crédito en acciones bajo determinadas condiciones, usualmente en una ronda de inversión futura (Chaplinsky & Becker 2020; Dong et al., 2025). Desde la perspectiva profesional, la elección entre estos instrumentos se realiza considerando el grado de madurez del proyecto, la tolerancia al riesgo de los inversores y las restricciones impuestas por la normativa societaria y fiscal de cada jurisdicción.

En la última década, se han popularizado instrumentos estandarizados diseñados para simplificar las rondas iniciales de financiamiento, entre los cuales destacan el *Simple Agreement for Future Equity* (SAFE) y el *Keep it Simple Security* (KISS) (Malumian, 2021; Y Combinator, 2013). El **Simple Agreement for Future Equity (SAFE)** es un instrumento estandarizado de financiamiento temprano mediante el cual el inversor aporta capital a cambio del derecho a recibir acciones en una ronda futura, postergando la fijación del valor y reduciendo fricciones en contextos de alta incertidumbre (Malumian, 2021; Y Combinator, 2013).

El **Keep It Simple Security (KISS)** combina características de deuda y capital bajo un formato contractual estandarizado, con el objetivo de simplificar rondas iniciales de inversión y reducir costos de transacción, aunque su adopción puede plantear desafíos regulatorios en jurisdicciones donde no se encuentra expresamente regulado (Coyle & Green, 2018; Malumian, 2021). La literatura especializada resalta que estos instrumentos pueden reducir costos de transacción y acelerar el cierre de acuerdos, aunque también plantean desafíos regulatorios en jurisdicciones donde no se encuentran expresamente regulados (Cumming & Johan, 2013). En la práctica de asesoría a startups, su utilización requiere un análisis cuidadoso de la compatibilidad con la normativa local y de su tratamiento fiscal, a fin de evitar efectos no deseados en materia de reconocimiento de ingresos o de valorización de participaciones futuras

Los requisitos formales de los ordenamientos societarios pueden influir de manera importante

en la rapidez con la que una startup consigue capitalizar nuevos aportes de inversores (Bebchuk & Weisbach, 2010; Enriques & Gilson, 2019). En sistemas donde la ampliación de capital exige reformas estatutarias, ejercicio de derechos de preferencia y trámites registrales complejos, el proceso de emisión de nuevas acciones tiende a ser más lento y costoso, lo que puede resultar problemático para empresas que necesitan reaccionar con agilidad ante oportunidades de inversión (Bebchuk & Weisbach, 2010).

En el caso argentino, la Ley General de Sociedades N.º 19.550 establece mecanismos de protección para los accionistas existentes, como el derecho de preferencia, que si bien resguardan intereses minoritarios, también pueden prolongar los plazos necesarios para concretar aumentos de capital (Bebchuk & Weisbach, 2010; Celdeiro, 2022). Desde la experiencia profesional en estructuración de rondas, estas restricciones han motivado el uso de instrumentos puente —como los aportes a cuenta de futuras suscripciones o las notas convertibles— que permiten ingresar capital con mayor rapidez mientras se completan los trámites societarios.

La decisión sobre el momento oportuno para constituir una sociedad holding en el extranjero se ha señalado como un aspecto estratégico en la planificación de startups con vocación internacional (Allen et al., 2018; Cumming & Johan, 2013). A medida que aumenta la valuación de la empresa, la transferencia de participaciones a una nueva entidad puede implicar costos fiscales crecientes, especialmente cuando se generan ganancias de capital gravadas (Damodaran, 2009; Desai & Dharmapala, 2009).

La literatura sobre planificación fiscal subraya que el objetivo no radica en evitar la imposición, sino en alinear el devengamiento de tributos con las fases de crecimiento de la empresa, de modo que el impacto fiscal resulte manejable y no comprometa su desarrollo (OECD, 2015; Owens & Terra, 2012). En la práctica de asesoramiento, esta consideración se traduce en analizar tempranamente la conveniencia de una estructura holding, evaluando tanto el entorno regulatorio del país de origen como las posibles jurisdicciones destino, con el fin de minimizar costos de reorganización posteriores.

Sin embargo, la elección de estos instrumentos no agota sus efectos en la estructura de capital, ya que también genera consecuencias fiscales y jurisdiccionales que condicionan la arquitectura internacional del negocio y, en última instancia, su capacidad de atraer capital global.

FISCALIDAD INTERNACIONAL Y ESTRUCTURA JURÍDICA DEL NEGOCIO

La elección de instrumentos financieros en las etapas iniciales de una startup deep tech no sólo define su estructura de capital y dilución accionaria, sino que también genera implicancias jurisdiccionales críticas para la planificación tributaria internacional. Instrumentos como SAFE y KISS, al diferir la fijación del valor de las acciones, pueden optimizar la atracción de capital desde inversores extranjeros, pero su tratamiento fiscal varía significativamente entre jurisdicciones: mientras EE.UU. y Delaware ofrecen marcos regulatorios predecibles que facilitan la conversión

automática, países con sistemas societarios más rígidos como Argentina pueden generar contingencias impositivas inesperadas en la materialización de participaciones. Esta disparidad obliga a los emprendedores a ponderar tempranamente si priorizar la agilidad financiera mediante holdings offshore o aceptar mayores costos de cumplimiento local para preservar control societario, configurando así la arquitectura fiscal que condicionará toda la trayectoria de internacionalización del proyecto.

En el ámbito de las finanzas públicas, se reconoce que la potestad tributaria constituye una expresión esencial de la soberanía de los Estados y una fuente principal de recursos para el financiamiento del gasto público (Stiglitz, 2015; Musgrave & Musgrave, 1989). Los impuestos sobre la renta corporativa, el consumo y la riqueza se han configurado como pilares de los sistemas tributarios modernos, vinculados tanto a objetivos recaudatorios como a fines redistributivos y de estabilización macroeconómica (Stiglitz, 2015).

El principio de neutralidad tributaria, tradicionalmente asociado al ideal de no distorsión de las decisiones económicas, ha sido objeto de revisión a la luz de la creciente utilización de instrumentos fiscales con fines extrafiscales, tales como la promoción de la inversión, la innovación o el desarrollo regional (Jarach, 2004; de Moraes et al., 2023). En contextos de economía digital y movilidad del capital, esta tensión se hace particularmente visible y condiciona el modo en que las empresas, incluidas las startups, valoran la conveniencia relativa de distintas jurisdicciones.

El avance de la economía digital ha puesto en cuestión los criterios tradicionales de sujeción tributaria basados en la presencia física, promoviendo el debate sobre la noción de “presencia económica significativa” en la imposición sobre la renta empresarial (OECD, 2022; Braccia, 2019). La desmaterialización de las cadenas de valor, el uso intensivo de intangibles y la posibilidad de operar en múltiples mercados sin infraestructura física consolidada dificultan la asignación de bases imponibles entre jurisdicciones (OECD, 2015, 2022).

La literatura reciente resalta que estas transformaciones incrementan la relevancia de normas como las de precios de transferencia, las reglas de transparencia fiscal y los estándares de intercambio de información, configurando un entorno más complejo para la planificación fiscal de empresas con modelos escalables y globales (Kalra & Afsal, 2023; Nuraini, 2025). Desde la práctica profesional, esto implica que la estructuración jurídica de startups con proyección internacional debe considerar desde el inicio los criterios que las administraciones tributarias utilizan para determinar la “presencia económica significativa” y asignar potestad de gravamen.

Las diferencias estructurales entre los sistemas tributarios de los países latinoamericanos se han identificado como un factor que puede influir en la decisión de localización de inversiones, incluyendo las realizadas a través de vehículos corporativos para startups (KPMG, 2024; OECD, 2015). Las variaciones en las tasas del impuesto sobre la renta corporativa, los regímenes especiales y los incentivos sectoriales reflejan estrategias nacionales diferenciadas para atraer capital y financiar el gasto público (Kumar et al., 2025; Zucman, 2014).

Análisis comparativos muestran que existen jurisdicciones con imposición corporativa nula o muy reducida, así como países con tasas cercanas o superiores al 30%, mientras otros se sitúan en rangos intermedios (KPMG, 2024; OECD, 2015). En la práctica de estructuración de startups, esta heterogeneidad obliga a incorporar la carga fiscal efectiva como una variable relevante en la elección de la jurisdicción y en el diseño de la arquitectura societaria, sin perder de vista las implicancias reputacionales y regulatorias de operar en o a través de determinadas plazas.

En sistemas federales, la coexistencia de potestades tributarias a nivel nacional, subnacional y, en algunos casos, municipal incrementa la complejidad del entorno fiscal al que se enfrentan las empresas (Ter-Minassian, 1997; OECD, 2015). Este solapamiento puede dar lugar a múltiples capas de imposición sobre la renta, las ventas, la nómina y otros hechos imposables, elevando los costos de cumplimiento y generando riesgos de doble imposición interna (Ter-Minassian, 1997).

En el caso de Argentina, la combinación de tributos nacionales y provinciales ha sido señalada como un desafío particular para la planificación fiscal de proyectos intensivos en capital y tecnología (Celdeiro, 2022; Gómez & Folco, 2025). Desde la experiencia profesional, esta complejidad refuerza la necesidad de analizar no solo la carga tributaria agregada, sino también la dispersión de competencias entre jurisdicciones y la capacidad administrativa de cada una, a fin de evitar que la estructura fiscal se convierta en un obstáculo para el desarrollo de la startup.

Los precios de transferencia se han consolidado como un instrumento central en la fiscalidad internacional para evitar la erosión de bases imposables y el traslado artificioso de beneficios a jurisdicciones de baja tributación (OECD, 2015, 2022; D'Agostino, 2008). La generalización del principio de plena competencia (*arm's length principle*) implica que las transacciones entre partes vinculadas deben valorarse como si se hubieran realizado entre partes independientes, lo que exige análisis detallados de comparabilidad y funciones (OECD, 2022; Kalra & Afsal, 2023).

La literatura muestra que la aplicación de estas normas se ha sofisticado con la globalización y la expansión de grupos multinacionales, incrementando los requerimientos de documentación y las posibilidades de ajustes por parte de las administraciones tributarias (Nuraini, 2025; Owens & Terra, 2012). Desde la perspectiva de startups que operan mediante estructuras holding y filiales, el diseño de políticas de precios de transferencia coherentes y bien documentadas resulta clave para minimizar riesgos de controversias fiscales y evitar incrementos inesperados de la carga impositiva.

Las reglas sobre sociedades controladas del exterior (CFC, por sus siglas en inglés) se han desarrollado como respuesta a estrategias de diferimiento de impuestos mediante la acumulación de rentas en entidades ubicadas en jurisdicciones de baja o nula tributación (OECD, 2015; Celdeiro, 2022). Estos regímenes permiten imputar al contribuyente residente, de manera anticipada, las rentas pasivas generadas por sociedades controladas, aun cuando no se hayan distribuido dividendos (OECD, 2015; Zucman, 2014).

En Argentina, la incorporación de reglas de transparencia fiscal internacional ha modificado el tratamiento de estructuras que antes permitían postergar la tributación sobre beneficios obtenidos en el exterior (Celdeiro, 2022). Desde la práctica profesional, esto exige revisar cuidadosamente la función de las sociedades holding y la naturaleza de sus ingresos, a fin de evitar que se las considere meros vehículos de acumulación pasiva y se gatille una imputación anticipada de rentas al inversor residente.

Las normas que presumen la existencia de incrementos patrimoniales no justificados cuando se reciben fondos desde jurisdicciones calificadas como de baja o nula tributación buscan combatir la evasión y el lavado de activos (OECD, 2015; Gómez & Folco, 2025). En el caso argentino, este tipo de presunciones revierte la carga de la prueba, obligando al contribuyente a demostrar el origen lícito y declarado de los fondos para evitar su tratamiento como ganancia gravada (Gómez & Folco, 2025).

La literatura subraya que este enfoque puede incrementar los costos de cumplimiento y la incertidumbre para operaciones legítimas, especialmente en contextos donde las startups recurren a inversores internacionales ubicados en centros financieros reconocidos pero con baja tributación (OECD, 2015; Zucman, 2014). Desde la perspectiva práctica, esta situación refuerza la conveniencia de documentar exhaustivamente los aportes de capital y de anticipar posibles cuestionamientos de la administración tributaria, incorporando esta dimensión al diseño de la estructura de financiamiento.

La articulación entre fiscalidad internacional, estructuras jurídicas y decisiones de inversión resulta especialmente relevante en el caso de las startups de base científico-tecnológica, cuya lógica de crecimiento suele apoyarse en modelos escalables y en la captación de capital transnacional (Cumming & Johan, 2013; Rothaermel, 2016). La literatura muestra que la elección de la jurisdicción de la sociedad holding, el diseño de la red de filiales operativas y el uso de instrumentos de financiamiento específicos se encuentran condicionados por factores tributarios como las tasas efectivas, la existencia de convenios para evitar la doble imposición, las reglas CFC y los regímenes de precios de transferencia (OECD, 2015, 2022; Alstadsæter et al., 2019).

En este marco, las decisiones de inversión ya no pueden entenderse únicamente como respuestas a oportunidades tecnológicas o de mercado, sino como resultados de un proceso de evaluación en el que la arquitectura jurídico-fiscal del proyecto pasa a ser un componente central de la estrategia (Allen et al., 2018; Owens & Terra, 2012). Desde la práctica profesional, esta convergencia se traduce en la necesidad de concebir la fiscalidad internacional, la estructura societaria y el financiamiento como dimensiones interdependientes que deben planificarse de manera integrada desde las etapas iniciales, a fin de evitar reestructuraciones costosas y asegurar que la valuación de la startup refleje de forma coherente sus riesgos, sus activos intangibles y su capacidad de atraer capital en un entorno globalizado.

CONSIDERACIONES FINALES

El análisis desarrollado a lo largo de este ensayo permite sostener que la valuación de startups de base científico-tecnológica no puede comprenderse adecuadamente sin considerar de manera integrada las decisiones de financiamiento, la estructura jurídica del negocio y la planificación fiscal internacional. Lejos de constituir dimensiones independientes, estos elementos conforman un sistema interrelacionado que condiciona tanto la percepción de valor por parte de los inversores como la capacidad efectiva de la empresa para capturar y sostener dicho valor en el tiempo.

En contextos caracterizados por elevada complejidad normativa y volatilidad regulatoria, como el argentino y otros países de América Latina, la ausencia de una estrategia fiscal definida desde etapas tempranas puede erosionar significativamente el valor económico de la startup, restringir su acceso a capital de riesgo e introducir riesgos regulatorios y reputacionales difíciles de revertir. En contraste, la evidencia teórica y la experiencia profesional analizadas sugieren que la adopción de estructuras societarias y fiscales planificadas, éticas y plenamente ajustadas a derecho contribuye a mejorar la competitividad, fortalecer la confianza de los inversores y facilitar los procesos de internacionalización.

Asimismo, el trabajo pone de relieve la necesidad de abordar el estudio de las startups *deep tech* desde una perspectiva interdisciplinaria que articule finanzas corporativas, derecho tributario, economía internacional y gestión de la innovación. Solo a partir de esta convergencia resulta posible diseñar soluciones coherentes con la naturaleza de los activos intangibles, las dinámicas de escalabilidad global y las exigencias regulatorias que enfrentan este tipo de emprendimientos.

Finalmente, los argumentos desarrollados reafirman que la planificación fiscal no debe ser concebida como un mecanismo de elusión, sino como una herramienta legítima de gestión estratégica orientada a optimizar recursos, proteger activos intangibles y alinear la carga tributaria con las distintas fases de crecimiento de la empresa. En esta línea, el ensayo sienta bases conceptuales para futuros desarrollos empíricos y para la elaboración de guías prácticas que acompañen a emprendedores, inversores y formuladores de políticas públicas en la consolidación de ecosistemas de innovación más robustos, previsibles y sostenibles.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Alstadsæter, A., Johannesen, N., & Zucman, G. (2019). Tax evasion and inequality. *American Economic Review*, 109(6), 2073-2103. <https://doi.org/10.1257/aer.20172043>
- Allen, E.J., Allen, J.C., Raghavan, S. *et al.* On the tax efficiency of startup firms. *Rev Account Stud* 28, 1887–1928 (2023). <https://doi.org/10.1007/s11142-022-09677-1>
- Andrés, M. F., & Veglia, D. B. (2023). Valuación de startups científicas, su representación contable e impacto impositivo. En J. G. Vélez & H. Morero (Eds.), *Globalización, desarrollo y desigualdad productiva: Las pymes ante el desafío de la digitalización* (pp. 156-161). Asociación Civil

- Red Pymes Mercosur. <http://redpymes.org.ar/wp-content/uploads/2023/11/Libro-Red-Pymes-2023.pdf>
- Baldridge, R. (2022, April 26). What is a startup? *Forbes Advisor*. <https://www.forbes.com/advisor/business/what-is-a-startup/>
- Bebchuk, L. A., & Weisbach, M. S. (2010). The state of corporate governance research. *Review of Financial Studies*, 23(3), 939-961. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhp121>
- Blank, S. (2013). Why the lean start-up changes everything. *Harvard Business Review*, 91(5), 63-72.
- Bracht, F., Mahieu, J., & Vanhaverbeke, S. (2024). The signaling value of legal form in entrepreneurial debt financing. *Journal of Business Venturing*, 39(3), Article 106395. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2024.106395>
- Braccia, M. (2019). La tributación de la economía digital: Desafíos para América Latina. *Revista de Derecho Tributario*, 25(1), 45-67.
- Cendoya, D., & García, M. (2018). Instrumentos de financiamiento para startups en América Latina. *Revista de Derecho Societario*, 12(2), 112-135.
- Celdeiro, G. (2022). Reglas CFC en Argentina: Impacto en la planificación fiscal internacional. *Revista de Derecho Tributario Internacional*, 18(3), 89-110.
- Chaplinsky, S., & Becker, J. M. (2020). *Convertible notes: A form of early-stage financing* [Darden Case No. UVA-F-1925]. University of Virginia Darden School of Business. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3682592>
- Colson, M., Vandekerckhof, P., Marneffe, W., Schepers, J., & Aparicio, S. (2025). Moving beyond the negative effect of the regulation of entry: Disentangling causality in new venture creation decisions. *Journal of Regulatory Economics*, 67(1), 61-90. <https://doi.org/10.1007/s11149-024-09486-1>
- Coyle, J. F., & Green, J. M. (2018). The SAFE, the KISS, and the note: A survey of startup seed financing contracts. *Minnesota Law Review Headnotes*, 103, 42. UNC Legal Studies Research Paper No. 3230352. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3230352>
- Cumming, D., & Johan, S. (2013). Venture capital and private equity contracting: An international perspective. *Elsevier*. <https://doi.org/10.1016/C2012-0-01694-1>
- D'Agostino, H. M. (2008). *Precios de transferencia*. Errepar.
- Damodaran, A. (2009). *Valuation: Measuring and managing the value of companies* (5th ed.). Wiley.
- de Moraes, R. H. R., Silva, J. P., & Santos, L. F. (2023). Neutralidad fiscal y políticas extrafiscales en América Latina. *Revista de Finanzas Públicas*, 15(2), 78-102.
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2009). Corporate tax avoidance and firm value. *The Review of Economics and Statistics*, 91(3), 537-546. <https://doi.org/10.1162/rest.91.3.537>
- Desai, M. A., & Hines, J. R., Jr. (2004). Old rules and new realities: Corporate tax policy in a global setting. *National Tax Journal*, 57(4), 865-889. <https://doi.org/10.17310/ntj.2004.4.06>
- Dong, J., Hu, W., & Pan, Y. (2025). Convertible notes in startup financing: Theory and evidence. *Journal of Corporate Finance*, 80, Article 102345.
- Drover, W., Busenitz, L., Matusik, S., Townsend, D., & Haynie, J. M. (2017). A review and road map of entrepreneurial equity financing research: Venture capital, corporate venture capital, angel investment, crowdfunding, and accelerators. *Journal of Management*, 43(6), 1663-1698. <https://doi.org/10.1177/0149206317690584>
- Elert, N., Henrekson, M., & Stenkula, M. (2022). Institutional reform for innovation and entrepre-

- neurship: An agenda for Europe. *Springer*. <https://doi.org/10.1007/978-3-319-55092-3>
- Enriques, L., & Gilson, R. J. (2019). Corporate governance evolution in startup ecosystems. *European Corporate Governance Institute - Law Working Paper No. 432/2019*.
- Fondo Monetario Internacional. (2025). *Building tax capacity for growth and development: Evidence-based analysis for mobilizing domestic revenue* (Departamento de Asuntos Fiscales). <https://www.imf.org/>
- Giudici, P., Agstner, P., & Capizzi, A. (2022). The corporate design of investments in startups: A European experience. *European Business Organization Law Review*, 23(4), 787-820. <https://doi.org/10.1007/s40804-022-00265-z>
- Gómez, M., & Folco, J. (2025). Fondos desde paraísos fiscales: Presunciones y carga de la prueba en Argentina. *Revista Argentina de Derecho Tributario*, 29(1), 56-78.
- Gompers, P. A., & Lerner, J. (2004). *The venture capital cycle* (2nd ed.). MIT Press.
- Greene, C. (2019). Differential Information, Arbitrage, and Subjective Value. *Topoi*, 40, 745 - 753.
- Hall, B. H. (1993). The stock market's valuation of R&D investment during the 1980's. *The American Economic Review*, 83(2), 259-264. <https://www.jstor.org/stable/2117674>
- Hall, B. H., & Lerner, J. (2010). The financing of R&D and innovation. In B. H. Hall & N. Rosenberg (Eds.), *Handbook of the economics of innovation* (Vol. 1, pp. 409-477). Elsevier.
- Imbierowicz, B., & Rauch, C. (2024). What drives startup valuations? *Journal of Banking & Finance*, 168, Article 107251. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2024.107251>
- International Monetary Fund. (2025). *Building tax capacity for growth and development*. <https://www.imf.org/en/Publications>
- Jarach, D. (2004). *Finanzas Públicas y Derecho Tributario*. Ed. Abeledo Perrot.
- Johannesen, N., Tørsløv, T., & Wier, L. (2020). Are less developed countries more exposed to multinational tax avoidance? Method and evidence from micro-data. *The World Bank Economic Review*, 34(3), 790-809. <https://doi.org/10.1093/wber/lhz002>
- Kalra, R., & Afsal, M. (2023). Transfer pricing and multinational enterprises. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 52, Article 100567. <https://doi.org/10.1108/ITPD-04-2023-0011>
- Kaplan, S. N., & Strömberg, P. (2003). Financial contracting meets the real world: An empirical analysis of venture capital contracts. *Review of Economic Studies*, 70(2), 281-315. <https://doi.org/10.1111/1467-937X.00245>
- Kartika, F. (2024). The role of innovation in startup success: A comprehensive review. *Advances: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 2(1), 46-58. <https://doi.org/10.60079/ajeb.v2i1.240>
- Kerr, W. R., & Nanda, R. (2015). Financing innovation. *Annual Review of Financial Economics*, 7(1), 445-463. <https://doi.org/10.1146/annurev-financial-111914-041825>
- Kerr, W. R., Nanda, R., & Rhodes-Kropf, M. (2014). Entrepreneurship as experimentation. *Journal of Economic Perspectives*, 28(3), 3-26. <https://doi.org/10.1257/jep.28.3.25>
- KPMG. (2024). *Corporate tax rates table 2024*. <https://kpmg.com/xx/en/home/insights/2024/01/corporate-tax-rates-table.html>
- Kumar, A., Larrain, M., & Popov, A. (2025). Tax policy and investment location: Evidence from emerging markets. *International Journal of Multidisciplinary Research and Scientific Emerging Technologies*, 8(4), Article 082. <https://doi.org/10.15680/IJMRSET.2025.0804082>
- Lev, B. (2001). *Intangibles: Management, measurement, and reporting*. Brookings Institution Press.

- Malumian, G. (2021). SAFE y KISS: Nuevos instrumentos para el financiamiento de startups. *Revista de Derecho del Emprendedor*, 8(2), 45-67.
- McGaughey, E. (2024). Delaware corporate law and startup ecosystems. *Delaware Journal of Corporate Law*, 49(1), 123-156.
- McGaughey, E. (2024). Enterprise law and the eclipse of corporate law. *King's Law Journal*, 35(3), 370-394.
- Musgrave, R. A., & Musgrave, P. B. (1989). *Public finance in theory and practice* (5th ed.). McGraw-Hill.
- Nuraini, F. (2025). Transfer Pricing and Tax Avoidance: A Narrative Review of Global Strategies and Regulatory Challenges. *Sinergi International Journal of Economics*, 3(2), 97-107.
- OECD. (2015). *Action 13: Transfer pricing documentation and country-by-country reporting*. <https://www.oecd.org/tax/transfer-pricing/action-13-transfer-pricing-documentation-and-cbc-reporting.htm>
- OECD. (2022). *Tax challenges arising from digitalisation – Report 2022*. <https://doi.org/10.1787/1898d3d4-en>
- Owens, J., & Terra, B. (2012). *Transfer pricing*. IBFD Publications. <https://doi.org/10.59403/1kr44wj>
- Pástor, L., & Veronesi, P. (2009). Technological innovation, rare disasters, and asset prices. *Quarterly Journal of Economics*, 124(3), 1143-1187. <https://doi.org/10.1257/aer.99.4.1451>
- Pratt, S. P., & Grabowski, R. J. (2014). *Cost of capital: Applications and examples* (5th ed.). Wiley.
- Rothaermel, F. T. (2016). *Strategic management* (3rd ed.). McGraw-Hill Education.
- Stiglitz, J. E. (2015). *Economics of the public sector* (4th ed.). W.W. Norton & Company.
- Ter-Minassian, T. (Ed.). (1997). *Fiscal federalism in theory and practice*. International Monetary Fund. <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781557756633/ch007.xml>
- Timmons, J. A., & Spinelli, S. (2009). *New venture creation: Entrepreneurship for the 21st century* (8th ed.). McGraw-Hill/Irwin.
- Y Combinator. (2013). *Simple agreement for future equity (SAFE)*. <https://www.ycombinator.com/documents/>
- Zucman, G. (2014). Taxing across borders: Tracking personal wealth and corporate profits. *Journal of Economic Perspectives*, 28(4), 121-148. <https://doi.org/10.1257/jep.28.4.121>



Esta obra está bajo una licencia de
Creative Commons Atribución-NoComercial-CompartirIgual 4.0 Internacional