



Vigilada Mineducación

**“FLIP” COMO MECANISMO DE LEVANTAMIENTO DE CAPITAL
EN ESTADOS UNIDOS**

**Trabajo de Grado para obtener el título de Magister en Administración
Financiera**

**JHON ALEJANDRO BENITEZ SALAZAR
DAVID GARCÍA NIETO**

**Asesor
FERNADO CÁRDENAS ECHEVERRI**

**UNIVERSIDAD EAFIT
ESCUELA DE FINANZAS, ECONOMÍA Y GOBIERNO
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA
PEREIRA
2024**

Resumen

El Delaware Flip es una estrategia de reestructuración dirigida a empresas colombianas que buscan optimizar su estructura fiscal con el fin de acceder a capital de riesgo en un entorno de inestabilidad económica. Este método cobra importancia ante la incertidumbre legal y fiscal en Colombia, lo que impulsa a las empresas a buscar opciones más favorables en el extranjero. En este sentido, el objetivo principal de la investigación es identificar los beneficios del Delaware Flip en cuanto a optimización fiscal y financiamiento internacional. Se utilizó una metodología de estudio de caso, analizando comparativamente cuatro empresas de diferentes sectores con enfoques cualitativos y cuantitativos, con el propósito de evaluar el impacto de la reestructuración. Los hallazgos indican que empresas como tecnología y finanzas logran mejoras significativas en rentabilidad y eficiencia, mientras que las manufactureras y distribuidoras no presenta beneficios precisos, debido a su régimen fiscal favorable. La investigación concluye que el Delaware Flip puede ser efectivo, pero requiere un análisis individualizado para maximizar sus ventajas.

Palabras clave

Negocios Internacionales (F2), Movimientos de capital (F21); Estudios de casos (G14), Capital de riesgo (G24), Fusiones y Adquisiciones (G34), fiscalidad internacional (H87),

Abstract

The Delaware Flip is a restructuring strategy aimed at Colombian companies seeking to optimize their tax structure and access venture capital in an economically unstable environment. This strategy gains importance due to legal and fiscal uncertainty in Colombia, prompting

companies to seek more favorable options abroad. The main objective of the research is to identify the benefits of the Delaware Flip in terms of tax optimization and international financing. A case study methodology was used, comparing four companies from different sectors with qualitative and quantitative approaches to evaluate the impact of the restructuring. The findings indicate that companies like Technology and Finance achieve significant improvements in profitability and efficiency, while Manufacturing and Distribution companies do not show clear benefits due to their favorable tax regimes. The research concludes that the Delaware Flip can be effective but requires individualized analysis to maximize its advantages.

1. Introducción

El Delaware Flip es una estrategia de reestructuración corporativa que implica el traslado de la sede de una empresa desde su jurisdicción original hacia Delaware, un estado de Estados Unidos, reconocido por su marco legal favorable para las empresas. Este método ha ganado relevancia entre las empresas que buscan optimizar su carga tributaria, mejorar la estructura financiera, acceder a nuevas fuentes de financiación y fortalecer su gobernanza corporativa. A medida que las empresas colombianas buscan expandir su alcance global y atraer inversión extranjera, el Delaware Flip se presenta como una opción favorable para alcanzar estas metas.

La importancia de investigar esta estrategia radica en los beneficios que puede ofrecer a las empresas colombianas, no solo en términos fiscales, sino también en aspectos financieros y organizacionales. Si bien se reconoce que la optimización de impuestos constituye uno de los mayores incentivos para adoptar el Delaware Flip, los efectos de esta reestructuración van más allá de la carga tributaria, abarcando mejoras en la rentabilidad, la competitividad y el acceso a nuevas oportunidades de financiación, como el capital riesgo y el capital privado. Asimismo, el

cambio a Delaware permite a las empresas colombianas posicionarse en un entorno jurídico más favorable, facilitando su expansión internacional y mejorando su capacidad de atraer inversión extranjera.

Sin embargo, a pesar del creciente interés que despierta esta estrategia, existen vacíos en la literatura sobre su impacto específico en las empresas colombianas. Se debe tener en cuenta que las diferencias en los sistemas fiscales, las estructuras de gobernanza y las fuentes de financiación entre ambos países pueden influir de manera distinta en el desempeño de las empresas, lo que requiere un análisis detallado. Para comprender mejor los efectos del Delaware Flip en este contexto, se evaluarán los impactos de dicha reestructuración en aspectos clave como la rentabilidad, el endeudamiento, la liquidez y la capacidad de acceso a financiamiento. De este modo, el estudio tiene como objetivo principal identificar cómo las empresas colombianas pueden beneficiarse al adoptar la estructura corporativa de Delaware. Para lograrlo, se comparará el desempeño de las empresas colombianas antes y después de la simulación de un Delaware Flip, abordando diferencias clave en el régimen fiscal, la estructura corporativa y los beneficios legales y administrativos. El proyecto se centrará en sectores económicos específicos como el tecnológico, financiero, manufacturero y distribución, evaluando el impacto sobre el crecimiento, la escalabilidad y la competitividad de las empresas en el mercado global.

A través de este análisis, se busca proporcionar precisa y detallada de los efectos del Delaware Flip en las empresas colombianas, considerando los aspectos fiscales, pero también sus implicaciones estratégicas en términos de financiamiento y estructura organizacional. De esta manera, el estudio pretende ofrecer recomendaciones prácticas para las empresas colombianas y los inversionistas, ayudándoles a determinar cuándo y cómo implementar esta estrategia de

reestructuración para maximizar su crecimiento y competitividad en un entorno global cada vez más complejo. El artículo se organiza en varias secciones. En primer lugar, se presentan los resultados obtenidos a partir de la simulación del Delaware Flip en las empresas seleccionadas. A continuación, se exponen las conclusiones clave sobre los efectos de esta reestructuración; y finalmente, se ofrecen recomendaciones estratégicas basadas en los hallazgos.

2. Situación de estudio

El panorama empresarial en Colombia es cada vez más dinámico y competitivo, lo que lleva a las empresas a buscar la optimización de su estructura financiera para mantenerse a la altura de sus competidores. A pesar del triunfo reciente de los republicanos en Estados Unidos, el grado de inversión se ha mantenido estable. No obstante, se espera una reducción de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal, lo que podría impulsar una política económica expansiva, con efectos significativos en los flujos económicos entre Estados Unidos y Colombia.

Cabe destacar que en Estados Unidos, los impuestos federales se aplican sobre el ingreso corporativo con una tasa fija de 21 por ciento sobre el ingreso efectivamente relacionado (ECI). Por su parte, los gobiernos estatales y locales también pueden gravar tributos sobre el ingreso (en general con tasas entre 1% y 12%), con la tasa fiscal efectiva en cada Estado. Por lo tanto, supone un escudo fiscal entre el 6% - 17%.

En este contexto, la implementación de un Delaware Flip surge como una estrategia atractiva, ofreciendo beneficios fiscales y tributarios que muchos empresarios colombianos podrían desconocer. Esta herramienta tiene el potencial de impactar positivamente la gestión financiera y

el crecimiento empresarial al facilitar el acceso a nuevos mercados internacionales. En consecuencia, esta investigación busca ofrecer una visión detallada de los beneficios que el Delaware Flip puede aportar a las empresas colombianas.

Formulación de la pregunta que permite abordar la situación de estudio

¿Cuáles son los beneficios y ventajas que ofrece la estructura del Delaware Flip a empresas colombianas?

3. Objetivos general y específicos

Objetivo general

Determinar los beneficios y ventajas que tiene consolidar un “Flip” en el Estado de Delaware en Estados Unidos para decisiones de gobierno y financiación para empresas colombianas

Objetivos específicos

- Identificar las diferencias en el régimen fiscal de Delaware respecto al de Colombia para entender cómo se benefician las empresas por las diferencias en impuestos corporativos.
- Analizar la estructura corporativa de LLC en Delaware para determinar la eficiencia de los recursos para la empresa colombiana.
- Examinar las ventajas legales y administrativas adicionales, como la facilidad de expansión internacional, protección de activos y mejores fuentes de financiamiento que otorga la estructura del Delaware Flip a empresas colombianas.
- Simular los efectos de esta estructura sobre empresas de sectores como: financieros y seguros, información y telecomunicación, manufacturero y el sector

comercio, al por mayor y por menor, e identificar características de crecimiento, márgenes, escalabilidad y analizar los beneficios.

4. Marco conceptual

Definición y Proceso del Delaware Flip

El Delaware Flip es una estrategia de reestructuración corporativa que consiste en la creación de una nueva entidad en Estados Unidos, generalmente en el Estado de Delaware, que pasa a ser la controladora de la entidad original extranjera. En este proceso, los accionistas de la entidad extranjera adquieren participaciones equivalentes en la nueva corporación estadounidense, manteniendo sus porcentajes previos. Este mecanismo es común entre startups y empresas emergentes que buscan atraer capital extranjero, especialmente en el mercado norteamericano, debido a las ventajas legales y fiscales que ofrece Delaware (Snab, 2022).

Lerner (Lerner,2005) basó su estudio en 210 inversiones de capital privado donde muestra que las transacciones varían según la capacidad de ejecución legal de cada país, es importante resaltar que las inversiones en países como Estados Unidos tienen mejores valoraciones y retornos.

El Flip permite a las empresas acceder a un marco legal y fiscal más favorable, facilitando la obtención de financiamiento y la expansión internacional. En este sentido, una vez que la empresa se convierte en una subsidiaria de la nueva entidad en Delaware, el proceso incluye la transferencia de activos y acciones, así como la creación de una estructura corporativa más atractiva para inversores (Capbase, 2023).

Ventajas del Delaware Flip para Empresas Colombianas

Marco Legal Favorable: Delaware es reconocido mundialmente por su entorno legal favorable para los negocios. Sus leyes corporativas están bien definidas, y el Tribunal de Cancillería del Estado ofrece un sistema especializado en la resolución de disputas empresariales, lo que otorga mayor certidumbre jurídica a las empresas. Esto, sin duda, es atractivo para los inversionistas internacionales, quienes buscan jurisdicciones con un sistema legal eficiente y seguro (Harvard business service, 2024).

Atracción de Inversores y Acceso a Capital: Una de las principales ventajas del Delaware Flip es la posibilidad de atraer capital de riesgo y fondos de inversión. Cabe resaltar que los inversionistas globales, incluidos los estadounidenses, prefieren invertir en empresas constituidas bajo las leyes de Delaware debido a su reputación y previsibilidad. En este sentido, para una empresa colombiana, realizar un flip a Delaware puede aumentar significativamente las oportunidades de recibir inversión de venture capital y private equity (Snab, 2022).

Delaware ofrece estructuras corporativas flexibles, como las LLCs (Limited Liability Companies), que permiten a las empresas evitar la doble imposición fiscal y acceder a la llamada “tributación pasante” (pass-through taxation). En este caso, los ingresos de la empresa se reportan directamente en las declaraciones fiscales personales de los socios, lo que reduce la carga tributaria en comparación con las estructuras corporativas tradicionales (Legal Information Institute, 2022).

Protección de Activos e Innovación Tecnológica: El Delaware Flip también proporciona protección legal a los activos de la empresa, lo que resulta crucial para organizaciones que manejan activos valiosos o propiedad intelectual. Precisamente, en este aspecto, resulta importante que los activos

sean correctamente transferidos o licenciados a la nueva entidad en Delaware para garantizar la continuidad de las operaciones y la protección de los derechos de propiedad intelectual. Lo anterior teniendo en cuenta que este proceso facilita la expansión internacional y la escalabilidad de productos o servicios, aspectos clave para empresas tecnológicas que operan en América Latina, donde la adopción de nuevas tecnologías puede ser rápida, pero la expansión requiere una estructura robusta que permita acceder a mercados más grandes (Pereira & Hadney, 2022).

Consideraciones Fiscales

El Delaware Flip presenta consideraciones fiscales tanto en Colombia como en Estados Unidos. De ahí que resulta fundamental que las empresas colombianas consulten con expertos fiscales para evaluar las posibles implicaciones impositivas en ambos países. Por ejemplo, el proceso puede conllevar impuestos sobre la renta, basados en la diferencia entre el costo fiscal y el valor intrínseco de las acciones, así como la necesidad de gestionar el impuesto de ganancias ocasionales del 15 por ciento en Colombia, si se realiza una donación de capital (Wunsch, Rivera, Lanvin, & Dutta, 2023).

En Estados Unidos, dependiendo de la estructura, puede ser necesario considerar temas como precios de transferencia, impuestos de salida (exit taxes) y créditos fiscales extranjeros. Por ello una planificación fiscal adecuada puede ayudar a minimizar la carga fiscal, tanto para los fundadores como para los inversionistas, optimizando así la rentabilidad de la empresa.

Igualmente, debe tenerse en cuenta que tanto en Delaware como en Colombia, es esencial cumplir con los requisitos fiscales y legales. En Colombia, por ejemplo, el aumento de capital y el fraccionamiento de acciones deben registrarse ante la Cámara de Comercio y la DIAN.

Capitalización de Acciones desde una Holding LLC en Delaware:

Las sociedades de responsabilidad limitada (LLC) en Delaware ofrecen una estructura flexible que permite la propiedad de participaciones en otras entidades. A diferencia de las corporaciones, las LLC no emiten acciones, sino que distribuyen participaciones de membresía. Cuando una LLC en Delaware es propietaria de una filial en Colombia, puede realizar aportes de capital en forma de dinero, activos o propiedad intelectual, lo que permite a la filial emitir acciones a la LLC. En el país, estas filiales pueden ser constituidas como sociedades por acciones simplificadas (S.A.S.) o sociedades anónimas (S.A.), las cuales tienen la capacidad de emitir acciones con el fin de aumentar el capital. Además, en el contexto colombiano, es posible realizar un fraccionamiento de acciones, lo que permite aumentar el número de acciones sin alterar el valor total del capital social. Es fundamental que las transacciones entre la LLC y su filial en Colombia cumplan con las normativas locales e internacionales, especialmente en relación con las reglas de precios de transferencia y de esta manera asegurar que los aportes reflejan su valor de mercado.

Aspectos Finales

El Delaware Flip es una estrategia eficaz para las empresas colombianas que buscan expandirse internacionalmente, especialmente aquellas que desean acceder a capital de riesgo o ampliar su base de inversores. Sin embargo, este proceso requiere una planificación cuidadosa, tanto a nivel legal como fiscal, para maximizar sus beneficios. La creación de una estructura de gobierno corporativo adecuada, la protección de los derechos de propiedad intelectual y la consulta con expertos son elementos fundamentales para el éxito de esta estrategia.

Ejemplos de empresas que han utilizado la estructura del FLIP en Delaware

Rappi es uno de los startups más destacados de Colombia, conocida por su servicio de entrega a domicilio que ha transformado el comercio en la región. En 2021, Rappi hizo un Delaware Flip para facilitar la recaudación de \$500 millones en una ronda de financiamiento liderada por SoftBank. Este movimiento le permitió, no solo optimizar su estructura fiscal, sino también mejorar su acceso a inversores internacionales. Como resultado, con el capital recaudado, Rappi ha podido expandir sus operaciones a nuevos mercados en América Latina, mejorando su oferta de servicios y fortaleciendo su posición competitiva en la región (Hernandez, 2021).

Merqueo, una plataforma colombiana de comercio electrónico ha ganado popularidad al ofrecer servicios de supermercado en línea. En 2022, la empresa realizó un Delaware Flip, que le permitió acceder a \$55 millones de inversión. Esta reestructuración ha sido clave para su estrategia de expansión en Colombia y ha facilitado su operación a gran escala. Como consecuencia, la inversión ha sido utilizada para mejorar su infraestructura logística y expandir su gama de productos, posicionando a Merqueo como un competidor sólido en el sector de comercio electrónico en Colombia (Caparroso, 2021).

Nubank, uno de los bancos digitales más grandes de América Latina, es un ejemplo notable de una empresa brasileña que implementó un Delaware Flip para mejorar su acceso a capital internacional y prepararse para su salida a bolsa. En 2021, el banco hizo esta reestructuración, estableciendo una entidad matriz en Delaware. Dicho movimiento fue clave para su exitoso debut en la Bolsa de Nueva York (NYSE), donde recaudó \$2.6 mil millones, alcanzando una valoración de mercado de \$50 mil millones al momento de la salida. (Polk, 2021). Como resultado se obtiene que la recaudación de fondos permitió a Nubank expandir su oferta de servicios en la región y

reforzar su presencia en países como México y Colombia. Actualmente, cuenta con una base de clientes de más de 90 millones de personas y ha lanzado 65 productos nuevos desde su salida a bolsa, posicionándose como líder en el sector fintech en América Latina. (Nubank, 2023).

Cornershop, la startup chilena de servicios de entrega de comestibles, es un caso representativo de cómo una empresa latinoamericana utilizó el Delaware Flip para facilitar su expansión y consolidar alianzas estratégicas con inversionistas globales. Fundada en 2015 y con operaciones en Chile, México y Perú, Cornershop aplicó un Delaware Flip para reestructurar sus operaciones y, de esta manera, obtener mayor acceso a capital en EE.UU. y mejorar su atractivo para inversionistas internacionales. En 2019, Uber adquirió una participación mayoritaria en Cornershop, un acuerdo que se facilitó gracias a la estructura corporativa de Delaware. Este movimiento no solo la ayudó a expandir su presencia en mercados adicionales, como Brasil y Canadá, sino que también le permitió aprovechar la infraestructura tecnológica de Uber.

Como resultado la reestructuración y el capital adicional ayudaron a Cornershop a ampliar significativamente su base de clientes y a desarrollar una logística más eficiente en nuevos mercados. Además, con el respaldo de Uber, ha reforzado su posición en el competitivo mercado de entregas a domicilio en América Latina y ha introducido innovaciones como integraciones en la plataforma de Uber Eats, lo que les ha permitido competir con otras grandes empresas tecnológicas de la región (Conger, 2019).

5. Metodología y datos

A finales del siglo XIX, el positivismo dominaba la investigación científica, particularmente en las ciencias sociales como la sociología y la antropología. Este enfoque buscaba resultados objetivos y cuantificables, adoptando los resultados de manera similar a las ciencias naturales. Sin embargo, este enfoque tenía limitaciones y surgió una nueva alternativa metodológica: el estudio de caso. Esta teoría se centró en el análisis detallado y profundo de situaciones específicas, tales como biografías de personajes o la historia de instituciones, facilitando una visión más profunda y detallada. A diferencia del positivismo, el estudio de caso ofrecía una visión más contextual y flexible, permitiendo comprender las complejas interrelaciones y particularidades de cada caso (Escudero, Delfín, & Gutierrez, 2008).

El estudio de caso permite analizar el objeto de estudio en su contexto real, utilizando múltiples fuentes de evidencia, tanto cuantitativas como cualitativas y de manera simultánea. Se presenta como uno de los métodos más apropiados para comprender la realidad de la situación y es muy útil cuando se requiere explicar relaciones causales complejas, descripciones detalladas, generar teorías, etcétera. se trata de una metodología particularmente apropiada para ciertos tipos de problemas donde la investigación y la teoría se encuentran en fases preliminares y en situaciones prácticas complejas, y en donde las experiencias de los participantes y el contexto juegan un papel crucial. Hay tres razones clave por las que el estudio de casos es un método de investigación eficaz. Permite al investigador examinar el fenómeno en profundidad, ayuda a entender el cómo y el porqué de temas poco explorados o no estudiados antes, y porque facilita analizar aspectos no abordados en la literatura existente (Jiménez, 2012).

Actualmente, el enfoque cuantitativo y cualitativo pueden combinarse en un mismo estudio, denominado enfoque integrado multimodal. Se ha demostrado que utilizar ambos enfoques de

manera conjunta incrementa la credibilidad de la investigación, ya que cada uno aporta perspectivas únicas y complementarias sin excluir, ni sustituir al otro. Entendiendo el beneficio que se da al combinar los dos enfoques se puede determinar que el propósito de esta herramienta de investigación es precisar cómo interactúan las distintas partes de un sistema y cuáles son sus características clave. Con la metodología caso de estudio, se pueden alcanzar diversos objetivos como: describir el fenómeno investigado, ofrecer explicaciones o interpretaciones, explorar sus características y funcionamiento, o realizar una evaluación. La formulación de soluciones provisionales y su papel variarán según el objetivo específico de la investigación (Castro, 2010).

Según el número de casos analizados, se pueden clasificar los estudios de caso en dos tipos: **Caso único:** Ideal para casos especiales que pueden confirmar, desafiar o ampliar una teoría. Por lo general, este enfoque es válido si el material del caso es genérico o si las conclusiones son particularmente únicas o sólidas.

Múltiples o comparativos: Consiste en hacer las mismas preguntas a diferentes casos para comparar las respuestas y obtener conclusiones más robustas. Este enfoque busca evidencias que fortalezcan la teoría propuesta y selecciona casos por razones teóricas, demás no estadísticas.

Al comprender la metodología de estudio de casos, para la elaboración del presente proyecto se opta por utilizar la metodología de casos múltiples o comparativos, ya que permite analizar diferentes escenarios y contrastar las experiencias de varias empresas. Esta aproximación es ideal para obtener una visión más completa de los beneficios del Delaware Flip, ya que posibilita identificar patrones y diferencias significativas entre las empresas seleccionadas. Además, este

enfoque es útil por la escasa información disponible, lo que hace que la experiencia de las partes sea crucial en el análisis y la toma de decisiones.

Para la elaboración del estudio, se seleccionaron un total de cuatro empresas “tipo” de diferentes sectores: la industria de información y servicios tecnológicos, sector financiero, distribución y retail y, por último, manufacturero. El factor común de estos sectores es la posibilidad de escalabilidad en múltiples países y tendencia alcista global, siendo ambos componentes atractivos para los inversionistas. Se realizó una simulación de los resultados fiscales y financieros de las empresas en el año 2023 si hubieran adoptado el Delaware Flip o no. Esto permitió una comparación más precisa del impacto de esta estrategia utilizando un método de análisis con enfoque cuantitativo de tipo comparativo mediante supuestos basados en datos financieros históricos y condiciones fiscales actuales. Los resultados de la simulación se complementaron con un análisis cualitativo que incluyó consultas especializadas a cuatro expertos en temas fiscales y de reestructuración corporativa. Los expertos aportaron su experiencia sobre la implementación del Delaware Flip, proporcionando una perspectiva valiosa que permitió interpretar y ajustar los hallazgos del análisis cuantitativo. Además, gracias a las entrevistas, se lograron identificar los puntos clave y las perspectivas compartidas sobre los beneficios y riesgos fiscales asociados al Delaware Flip.

Para escoger las empresas objeto de estudio, se desarrollaron una serie de pasos. Primero, se decidió descargar la base de datos del Sistema Integrado de Información Societaria de la página de la Superintendencia de Sociedades y la base de datos de EMIS. Es importante resaltar que se utilizan las bases de datos más actualizada con relación a los estados de resultados, en este caso, la del año 2023. Por último, se escogen como tipo de entrada las empresas consideradas Pymes, ya

que estas son las que más se benefician del Flip y además "tienen una participación del 35 por ciento del producto interno bruto" (Aldana, 2023).

La selección de la empresa y la metodología se realizó con el fin de identificar una empresa representativa de cada sector a la que se le simulará la implementación del Delaware Flip con el objetivo de analizar sus beneficios en términos de crecimiento y márgenes. Al aplicar la estrategia en cada empresa, se podrá observar cómo varían los resultados en función del sector, permitiendo así determinar los impactos específicos en cuanto a ventajas fiscales, de estructura corporativa, y acceso a financiamiento. Además, se evaluará cómo esta estrategia afecta la escalabilidad y la expansión internacional de las empresas, ayudando a establecer un marco comparativo para la toma de decisiones en futuras implementaciones.

Igualmente, se separaron las empresas según su Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIUU) con el fin de categorizarlas según su actividad económica y de esta forma tener un sector claro de estudio. Con base en este resultado, se escogen las secciones: información y telecomunicación (J); Actividades financieras y de seguros (K); Industrias manufactureras (C) y, por último, comercio al por mayor y al por menor (G) por las siguientes razones:

Sector de información y telecomunicaciones (J): es un grupo muy amplio en Colombia y muestra un crecimiento rápido y sostenible en el tiempo. Según el DANE, en 2022 se realizó una encuesta a 88.328 hogares en Colombia que arrojó como resultado que el 96,3 por ciento de estos hogares (personas de 5 o más años) al menos una persona usaba las tecnologías de la información y comunicación (TIC) y alrededor del 60 por ciento tenían acceso a internet (DANE, 2023) Además, el sector de la información y comunicación tiene un crecimiento del valor agregado de 1.4 por

ciento del año 2023 con respecto al año 2022 del PIB nacional, estando entre los mejores cinco sectores por encima de la construcción e industrias manufactureras (DANE, 2024).

Sección actividades financieras y de seguros (K): Este sector tuvo una tasa de crecimiento del producto interno bruto en Colombia de 7.9 por ciento para el año 2023, siendo este el de mayor crecimiento y la segunda que más peso tiene en la variación anual del PIB (DANE, 2024). Sin embargo, según el Banco de la República de Colombia, el sector muestra una rentabilidad promedio decreciente tras los acuerdos para el ajuste de la economía.

Sector comercio al por mayor y al por menor, incluye distribución (G): es el sector que tiene la participación más grande dentro del total de las Pymes siendo de casi el 42 por ciento. A finales de 2023, el comercio al por mayor y al por menor fue uno de los sectores más afectados por la postpandemia, como lo demuestra una disminución del 2.8 por ciento en su valor agregado en comparación con 2022 (DANE, 2024). Esta situación es particularmente interesante porque revela que el sector aún no ha mostrado una recuperación significativa después de la pandemia.

Según la Encuesta Anual Manufacturera EAM 2022, que fue publicada el 31 de mayo del 2024, destaca este grupo industrial 202 con una producción bruta de 30.767.511 mn COP con una participación del 7,3 por ciento, justo detrás de los productos de la refinación del petróleo, que se encuentra en primera posición (DANE, 2024). A modo de complemento, se usaron los datos del Informe Sector Manufacturero 2022 de la Oficina de Estudios Económicos adscrita al Ministerio de Comercio, Industria y Turismo MINCIT, donde “Otros químicos” aparece con una variación porcentual del 17,4 por ciento respecto al 2021, donde ocupa una tercera posición en producción real, siendo el tercer sector más dinámico en manufactura. Otro dato interesante es el porcentaje de

variación referente a las ventas reales con un incremento del 16,4 por ciento respecto al 2021, e igualado con las ventas en maquinaria eléctrica. En este informe establece que el departamento de Risaralda ha tenido el porcentaje de variación del 20,8 por ciento durante el año corrido 2022 y respecto a ventas tuvo un porcentaje de variación del 17,4 por ciento detrás de Boyacá. Esto indica el potencial de la región para la constitución de empresas del sector de manufactura y distribución (Oficina de Estudios Económicos, 2023).

Además, se analizó cómo la reestructuración de la propiedad y el cambio a una jurisdicción con ventajas fiscales afectan el flujo de ingresos y las obligaciones tributarias, brindando una comprensión más profunda de las implicaciones fiscales de la adopción del Delaware Flip en el contexto colombiano.

Para hacer un análisis robusto y representativo de los beneficios del Delaware Flip, se optó por seleccionar empresas modelo de diferentes sectores económicos, utilizando dos bases de datos principales: SIIS y EMIS. Esto permitió abarcar una mayor variedad de empresas, lo que contribuye a obtener una muestra más diversificada y ajustada a los requisitos del estudio.

En el caso de los sectores de información y telecomunicaciones (J) y financiero (K), se utilizaron las bases de datos del Sistema Integrado de Información Societaria. El proceso consistió en depurar las empresas de la base de datos, aplicando criterios específicos, con el fin de identificar la empresa óptima dentro de cada sector:

Información: Colombia cuenta con un total de 725 empresas pymes del sector de información y telecomunicaciones, 21 empresas de estas no generan ingresos y otras 160 no generan utilidades

positivas por lo que se eliminan de la base de datos dado que no cumplen con condiciones básicas para la estructura flip. El siguiente paso fue calcular el indicador de margen neto y con base en ello separar las empresas por grupos múltiplos de 10 es decir, grupo 1 las empresas con margen neto entre 0% - 10%, grupo 2 entre 10% al 20% y así sucesivamente. El resultado obtenido fue que 66.4 por ciento de las empresas tienen un margen neto de entre 0% y 10%. En este grupo se recortan empresas, categorizándolas según el subsector del CIIU, concluyendo que la mayor cantidad de empresas del sector son los CIIU J6190, J6201 y J6202. Finalmente, se escoge la empresa con mayor margen neto siendo esta la empresa tipo del sector y con los requisitos mínimos. La empresa elegida fue Electro Software.

Financiero: Este sector está formado por 1,293 pymes. El proceso para seleccionar la empresa tipo fue muy similar al utilizado previamente. En primer lugar, se eliminaron 475 empresas que presentaban una utilidad neta negativa o nula. Posteriormente, las empresas se agruparon según su margen neto, observándose que la mayoría se concentra entre el 0% y el 10%. Luego, se clasificaron por subsector de acuerdo con el CIIU, determinando que la mayoría pertenece a la categoría "Otras actividades de servicio financiero, excepto las de seguros y pensiones n.c.p.". Finalmente, se seleccionó la empresa con el mayor margen neto dentro de su subsector, siendo JS Inversiones & Negocios SAS la elegida, cumpliendo con los estándares requeridos para ser la empresa tipo y los requisitos necesarios para el Delaware Flip.

Para definir la empresa estándar del sector G y C, se decide utilizar la base de datos EMIS basado en el año contable 2022, focalizándose en criterios determinantes y permitiendo así obtener la empresa más sobresaliente del sector:

Distribución (G): basado en la base de datos de EMIS, en Colombia, la venta al por mayor (distribución) viene representada por 17.627 empresas, de las cuáles 849 pertenecen a pymes del sector de distribución al por mayor de productos químicos y afines en Colombia. 104 empresas tienen un % de margen neto negativo y 690 tienen un % margen neto entre 0 al 10%, en este último, representa el 81,27 por ciento. El resto tienen un porcentaje de margen neto superior al 10%, representadas por 55 empresas. Con base en los datos de EMIS con una mediana de margen de beneficio neto del 4,52 por ciento, la empresa seleccionada fue Distribuciones Agropecuarias del Valle S.A, a partir de ahora, designada como Diagroval S.A con un margen de beneficio neto del 4,48 por ciento. Se descartaron otras que tenían un margen de beneficio cercano al 4,52 por ciento, por el simple hecho que corresponden a empresas manufactureras de materiales que también se encuentran inmersas en la actividad económica CIIU G4664, que según la Rev 4 AC2020, corresponde al Comercio Al Por Mayor de Productos Químicos Básicos, Cauchos y Plásticos en Formas Primarias y Productos Químicos de Uso Agropecuario, que difícilmente son escalables debido al CAPEX (inversión en maquinaria) y mano de obra.

Manufactura: Por otro lado, en Colombia está la sección (C) que representa la industria manufacturera, en el perfil del sector de los agronegocios. La dinámica en el sector C es diferente al sector G. Para empezar incluye un conglomerado de 61.190 compañías, de las cuales se seleccionaron un total de 54 pymes cuya actividad principal es la fabricación de pesticidas. De estas 15 fueron descartadas por no generar ingresos. entre tanto, de las restantes 26 tienen un porcentaje margen neto entre 0 al 10%, lo que equivale a un 48,1 por ciento del total. En cambio, nueve presentan porcentaje margen neto superior al 10%, por lo tanto, un 16,6 por ciento del total. Por encima de la mediana del porcentaje margen neto establecido para el sector de fabricación de pesticidas que está a 6,24 por ciento. De esta manera, se seleccionaron un total de

16 empresas,. destacándose a modo de ejemplo, las multinacionales como INVESA S.A., Corteva Agriscience de Colombia S.A.S, entre otras. Por otro lado, Safer Agrobiológicos S.A.S. - BIC, debido a la figura corporativa como Sociedad de Beneficio e Interés Colectivo recibe cuantiosos contratos por parte del gobierno colombiano.

Finalmente, la empresa seleccionada fue Bioquirama S.A.S ya que es la que tiene mayor porcentaje de margen neto, siendo de 34,36 por ciento y tiene un año de constitución intermedio, que le otorga cierta madurez. Esto en principio, lo convierte en una alternativa interesante para el FLIP, ya que los plaguicidas son biopesticidas altamente escalables y económicos en cuanto a su fabricación. Así mismo, el sector biocontrol es jalador de la productividad del agro colombiano.

Con el objetivo de profundizar si realmente existe una ventaja a nivel financiero, se analizaron comparativamente los indicadores de los estados financieros del 2023 de cuatro empresas tipo, bajo el supuesto si realizó o no el Flip para el año 2023. Para ello, se calcularon y compararon diversos indicadores financieros clave en relación con su rendimiento, estos fueron:

- Rentabilidad: Margen bruto, margen operativo, margen neto, ROA y ROE. Estos indicadores permiten evaluar la eficiencia de las empresas para generar beneficios en relación con sus ventas, activos y capital propio.
- Liquidez: Prueba ácida, Recurso Muy importante a la hora de medir la capacidad de la empresa para responder a sus obligaciones de corto plazo, reflejando la solidez financiera inmediata.
- Endeudamiento: Razón de Endeudamiento Patrimonial (Deuda en Largo Plazo + Deuda en corto Plazo) / Patrimonio neto. Con ello se proporciona una

visión clara del riesgo financiero y la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas.

El análisis consistió en comparar los valores de estos indicadores bajo ambos escenarios (con y sin Delaware Flip), observando las variaciones y determinando si su implementación impactaba positivamente en la rentabilidad, liquidez y endeudamiento. Este enfoque permitió concluir si la estrategia ofrecía ventajas financieras medibles en comparación con no adoptarla, particularmente en términos de reducción de riesgos, mejora de la rentabilidad y optimización de la estructura de deuda.

6. Resultados

A partir del análisis realizado sobre las cuatro empresas colombianas seleccionadas y su evaluación de indicadores financieros bajo el escenario de un Delaware Flip, se puede concluir que la viabilidad de esta estrategia varía significativamente, según la situación fiscal y financiera de cada empresa el sector al que pertenece.

Para Electro Software y JS Inversiones y Negocios, empresas del sector tecnológico y financiero respectivamente, el Delaware Flip demuestra ser una estrategia atractiva que optimiza sus márgenes de rentabilidad, especialmente en términos de utilidad neta y retorno sobre activos (ROA) y sobre el patrimonio (ROE). Estos resultados indican que el cambio de estructura hacia Delaware podría ofrecer beneficios fiscales claros, mejorando la rentabilidad global de estas empresas (ver tabla 1 y tabla 2), lo cual podría ser clave para fomentar su crecimiento y atraer más inversión, sobre todo de capital extranjero.

Por otro lado, en el caso de Diagroval S.A. (empresa del sector del comercio al por mayor y por menor), la reestructuración en Delaware no genera efectos positivos en sus márgenes de rentabilidad ni en sus indicadores clave, como el ROA o el ROE. Esto quiere decir que la empresa no se beneficia de manera significativa del Delaware Flip. La caída en los resultados financieros tras la reestructuración sugiere que, para una empresa con una base de activos sólida pero una baja liquidez, esta estrategia no ofrece ventajas sustanciales (ver tabla 3).

Adicionalmente, la empresa del sector manufacturero Bioquirama S.A.S, representa un caso interesante donde el Delaware Flip no sería beneficioso debido a su situación fiscal privilegiada en Colombia. La empresa, al estar exenta de impuestos en su país de origen, no obtendría ventajas adicionales al trasladar su estructura a este Estado. De hecho, en este caso, cualquier intento de cambio podría ser innecesario y costoso. Ello demuestra que la estructura fiscal de cada país puede influir directamente en la decisión de optar por un Delaware Flip, ya que no todas las empresas necesitan los beneficios que la estrategia ofrece si ya operan bajo un régimen fiscal favorable en su jurisdicción de origen.

Por último, las consultas con los expertos revelan que la constitución de una LLC en Delaware es una estrategia eficaz para optimizar impuestos y facilitar el acceso a capital en Colombia. La estructura permite emitir títulos valor, lo que potencia la capitalización en las filiales locales. Además, el huso horario compartido con inversores internacionales mejora la comunicación y colaboración. Este enfoque es visto como "Business Friendly" y atractivo para operaciones de M&A y levantamiento de capital. Sin embargo, se recomienda precaución fiscal y asesoría financiera adecuada para evitar discrepancias con la DIAN.

Empresas

En este segmento del análisis se presentan los resultados obtenidos a partir de la simulación del Delaware Flip para las diferentes empresas, tomando como base los indicadores financieros de 2023, tanto para su operación en Colombia como en Delaware. El objetivo es evaluar cómo la reestructuración de la compañía, mediante la constitución de una LLC en Delaware, impactaría diversos indicadores financieros clave.

Electro software: Uno de los aspectos más relevantes de la reestructuración es el ahorro tributario logrado con el Delaware Flip. Al reducirse la carga tributaria de la empresa, se espera un incremento en la utilidad neta, lo que a su vez favorece la rentabilidad, el patrimonio y la capacidad de la empresa para generar recursos propios. Además, se estima un ahorro tributario de \$712.068 millones al pasar de la jurisdicción colombiana a la de Delaware, lo cual se refleja en una mejora significativa en los márgenes de rentabilidad para el año 2023.

Impacto en la Rentabilidad y el ROE: se muestra una mejora considerable al pasar de 9,49 por ciento en Colombia a 16,39 por ciento en Delaware, lo que representa un aumento de 6,9 puntos porcentuales. Esta mejora en el ROE indica que la empresa estaría generando más ganancias con el mismo nivel de capital, lo que se traduce en una mayor eficiencia en la utilización de sus recursos.

Impacto en el Patrimonio: Para comprender cómo se reflejaría este ahorro fiscal en los resultados de la empresa, se estima que el ahorro fiscal de \$712 millones se incorporaría a las ganancias retenidas, incrementando el patrimonio de la compañía. **Impacto en la Utilidad Neta y ROA:** El impacto en la utilidad neta es directo, ya que la reducción de impuestos implica un aumento en las ganancias netas de la empresa. En este caso, la utilidad neta de Electro Software se incrementa de

\$978,741 millones en Colombia a \$1.690.809 millones en Delaware. Así mismo el ROA, indicador que mide la rentabilidad de la empresa respecto a sus activos, mejora considerablemente de 6,72 por ciento en Colombia a 11,61 por ciento en Delaware, lo que refuerza la eficiencia de la empresa en la utilización de sus recursos.

Liquidez: se observa una mejora en la relación entre los activos y los pasivos de la empresa, lo que indica una mayor capacidad para cumplir con las obligaciones financieras a largo plazo. En Delaware, el endeudamiento mejora ya que baja 0,41 veces a 0,39 veces. Por otro lado, la liquidez también se incrementa, ya que el ahorro fiscal genera un aumento en el efectivo disponible, lo que se refleja en un incremento en la prueba ácida de 3,08 veces en Colombia a 3,55 veces en Delaware.

Tabla 1

Indicadores empresa Electro Software (cifras en miles (M) de COP) 2023

Indicador	Colombia	Delaware
Activos	\$14.564.726 M	\$14.564.726 M
Patrimonio	\$10.315.064 M	\$ 11.027.132 M
Utilidad neta	\$ 978.741 M	\$ 1.690.809 M
Margen bruto	59,403%	59,403%
Margen neto	9,734%	16,82%
EBITDA	\$2.140.264 M	\$2.140.264 M
Margen EBITDA	21,29%	21,29%
Endeudamiento	0,41 veces	0,39 veces
Liquidez (Prueba Ácida)	3,08 veces	3,55 veces

ROA	6,72%	11,61%
ROE	9,49%	16,39%

JS Inversiones y negocios: El ahorro tributario generado por la reestructuración de la empresa se estima en \$30 millones, lo que se refleja directamente en una mejora de la utilidad neta. En este caso, la utilidad neta de la empresa aumenta de \$128,188 millones en Colombia a \$158,188 millones en Delaware

Impacto en Rentabilidad: el ROE de JS Inversiones y Negocios muestra una mejora significativa, pasando de 16,46 por ciento en Colombia a 20,31 por ciento en Delaware, lo que indica un aumento en la eficiencia de la empresa para generar ganancias con su capital. Además, la utilidad neta también se ve beneficiada por el ahorro fiscal, como se observa en el incremento de la utilidad neta de \$128,188 millones en Colombia a \$158,188 millones en Delaware, lo que refuerza la rentabilidad de la empresa. Por otro lado, el ROA mejora de 1,93 por ciento en Colombia a 2,38 por ciento en Delaware, lo que sugiere una mayor eficiencia en la utilización de los activos de la empresa para generar ganancias.

Liquidez: la liquidez de JS Inversiones y Negocios se mantiene sólida, con una prueba ácida que pasa de 30,31 veces en Colombia a 30,45 veces en Delaware. Ello indica que, gracias al ahorro tributario y la mejora en la rentabilidad, la empresa mantiene una excelente capacidad de pago en el corto plazo, sin necesidad de recurrir a recursos adicionales.

Tabla 2*Indicadores empresa JS Inversiones y negocios (cifras en miles (M) de COP) 2023*

Indicador	Colombia	Delaware
Activos	\$6.647.053 M	\$6.647.053 M
Patrimonio	\$778.984 M	\$808.984 M
Utilidad neta	\$128.188 M	\$158.188 M
Margen bruto	54,910%	54,910%
Margen neto	9,95%	12,27%
EBITDA	\$200.238 M	\$200.238 M
Margen EBITDA	15,54%	15,54%
Endeudamiento	0,13 veces	0,14 veces
Liquidez (Prueba Ácida)	30,31 veces	30,45 veces
ROA	1,93%	2,38%
ROE	16,46%	20,31%

Diagroval: al contrario de las otras dos empresas, Diagroval no muestra un ahorro tributario positivo, ya que al pasar de la estructura fiscal colombiana a la de Delaware, la utilidad neta disminuye ligeramente, de \$1.738,016 millones en Colombia a \$1.622,564 millones en Delaware, debido a un aumento en los gastos por impuestos. El ROE muestra una ligera disminución al pasar de 18,66 por ciento en Colombia a 17,42 por ciento en Delaware, lo que indica una reducción en la rentabilidad sobre el capital invertido. Este descenso en el ROE puede atribuirse a la caída en la utilidad neta, debido al ahorro negativo tributario generado. Así mismo, el ROA disminuye

ligeramente, pasando de 4,19 por ciento en Colombia a 3,91 por ciento en Delaware, lo que refleja una menor rentabilidad en relación con los activos.

Tabla 3

Indicadores empresa Diagroval S.A (cifras en miles (M) de COP) 2023

Indicador	Colombia	Delaware
Activos	\$41.478.120 M	\$41.478.120 M
Patrimonio	\$9.314.587 M	\$9.199.135 M
Utilidad neta	\$1.738.010 M	\$1.622.564 M
Margen bruto	16,12%	16,12%
Margen neto	2,68%	2,50%
EBITDA	\$4.905 M	\$4.905 M
Margen EBITDA	7,55%	7,55%
Endeudamiento	0,29 veces	0,29 veces
Liquidez (Prueba Ácida)	0,67 veces	0,67 veces
ROA	4,19%	3,91%
ROE	18,66%	17,42%

Bioquirama: Al ser una empresa que se beneficia de una excepción de impuestos sobre la renta en Colombia, no obtiene un ahorro impositivo lo que desencadena efectos negativos en sus indicadores financieros. Se tiene como resultado la disminución del ROE, pasando de un 41,78 por ciento en Colombia a un 36,18 por ciento en Delaware, lo que indica que la empresa sería menos eficiente en la generación de utilidades con su capital propio. El ROA también disminuye

ligeramente, pasando de 34,84 a 29,69 por ciento, reflejando una menor rentabilidad en relación con los activos de la empresa. Por último, la prueba ácida se ve ligeramente afectada, pasando de 5,53 veces en Colombia a 5,09 veces en Delaware tras el ajuste fiscal, lo que podría afectar la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

Tabla 4

Indicadores empresa Bioquirama S.A.S (cifras en miles (M) de COP) 2022*

Indicador	Colombia	Delaware
Activos	\$3.320.150 M	\$3.320.150 M
Patrimonio	\$2.768.620 M	\$2.525.732 M
Utilidad neta	\$1.156.610 M	\$913.722 M
Margen bruto	60,53%	60.53 %
Margen neto	34,36%	27,14%
EBITDA	\$1.156.610 M	\$1.156.610 M
Margen EBITDA	34,35%	34,35%
Endeudamiento	0,2 veces	0,22 veces
Liquidez (Prueba Ácida)	5,53 veces	5,09 veces
ROA	34,84%	29,69%
ROE	41,78%	36,18%

*nota. La base de datos de EMIS cuenta con información hasta el año 2022.

Expertos:

A favor de un punto de vista retrospectivo, se solicitó opinión sobre el Delaware Flip y su respectiva, constitución de la LLC. Entre el abanico de expertos, se encontraron puntos en común, sobre todo relacionado con las ventajas en la estructura de gobierno y corporativas que permiten la ampliación al mercado objetivo.

Carlos Havit Muñoz, dueño de la microfinanciera Asesor Group, se ha posicionado como un referente en el sector de microfinanzas en Colombia, dedicándose a la colocación de créditos a la medida para personas de clase media y baja que buscan acceder a financiamiento. En una reciente reunión, Muñoz destacó cómo el Delaware Flip, utilizando una estructura de Limited Liability Company (LLC), se presenta como una alternativa estratégica para optimizar el ahorro impositivo en su empresa. A pesar de que una LLC no emite acciones en el sentido tradicional como lo haría una corporación, sí tiene la capacidad de emitir títulos valor o titularizaciones. Esta característica es fundamental, ya que permite que las LLC capitalicen sus operaciones en las filiales colombianas.

Leandro Vandebosch, CEO de Arcadia Tech, destaca lo interesante que son las empresas emergentes de América Latina, para los capitales de riesgo (Venture Capital), debido a su capacidad de resiliencia y conocimiento que tiene su ecosistema emprendedor. Uno de los resultados cualitativo relevante de esta dinámica es la aceleración del crecimiento de startups colombianas, con el indicador “G” que es el gradiente de crecimiento, y que permite calcular el costo del equity. La constitución de una LLC permite acceder a financiamiento en condiciones más favorables y con mayor rapidez. La coincidencia en el uso horario también representa una ventaja estratégica, ya que facilita la comunicación y la colaboración en tiempo real entre los emprendedores colombianos y los inversores internacionales. Esto no solo optimiza el proceso de

levantamiento de capital, sino que también promueve un intercambio de conocimientos y mejores prácticas que fortalecen la capacidad de innovación de las empresas locales.

P. Arellano, un destacado profesional financiero de una importante empresa multinacional de agroquímicos con sede en Alemania, compartió su experiencia sobre la consolidación de una LLC en Delaware durante el año 2022, el cual le permitió el acceso al mercado estadounidense con servicios outsourcing por operación de talento humano en Colombia. Aunque el entrevistado prefirió mantener el anonimato de la empresa, su relato ofrece valiosas perspectivas sobre la estrategia utilizada para acceder a nuevos mercados.

Miguel Ángel Trujillo es socio, consultor de negocios y mentor, destaca que la constitución de la LLC en Delaware es positiva debido a una jurisdicción internacional, reconocida, económica, sólida y segura, podría ser clave para multinacionales de diferentes sectores que pagan impuestos sobre la renta elevados. Trujillo asegura que sólo se tendría que pagar impuestos en el país donde se tengan la mayoría de los clientes, lo que equivale al 51 por ciento. También asegura, a pesar de que se puedan capitalizar la LLC a través de la filial colombiana, que, aunque la LLC resulte anónima, conviene ser precavido ante la DIAN y estar acompañado en todo momento por un financiero, ya que mostrar pérdidas en la filial colombiana en el estado de resultados para un ahorro del impuesto de la renta, pero no estar acorde con CAPEX y otros resultados integrales. En resumen, el experto considera el Delaware Flip como un proceso “Business Friendly” que resulta atractivo para levantar capital o para operaciones M&A.

7. Conclusiones

- La tasa impositiva o impuesto sobre la renta aplica para utilidad operativa, según el Artículo 240 del Estatuto Tributario en Colombia de sociedades comerciales y jurídicas corresponde al 35 por ciento. Algo que contrasta con Estados Unidos, donde el software informático vendido en forma intangible no está sujeto de impuestos (0%), sabiendo que se puede escalar fácilmente a cualquier país que cuente con internet. Este supuesto coincide con la opinión del experto Leandro Vandebosch, quien dirige una compañía de software y servicios tecnológicos. En contraste, para productos tangibles sí que tiene una tasa impositiva del 18 por ciento. Se concluyó que Delaware ofrece un entorno fiscal más favorable para ciertas empresas colombianas debido a tasas impositivas más bajas y beneficios específicos, como la ausencia de impuestos sobre ingresos intangibles, lo que puede aumentar significativamente la rentabilidad de empresas tecnológicas y financieras. Sin embargo, para sectores como el manufacturero, donde el régimen fiscal colombiano ya es favorable, el Delaware Flip no presenta ventajas sustanciales.
- La estructura de LLC en Delaware se demostró eficiente para empresas colombianas en términos de optimización de recursos y reducción de cargas fiscales. Esto porque permite flexibilidad para la emisión de títulos valor y facilita la capitalización de operaciones en filiales colombianas, lo que es beneficioso para empresas en sectores con alta proyección internacional.
- Las ventajas legales de Delaware, como la protección de activos y la facilidad para la expansión internacional, son atractivas para empresas colombianas que buscan crecer globalmente. Sin embargo, se debe tener precaución fiscal y

asegurar el cumplimiento con las normativas locales para evitar posibles conflictos legales o fiscales con la DIAN.

- La comparación de los efectos del Delaware Flip en sectores como tecnología, finanzas, manufactura y distribución reveló que las empresas tecnológicas y financieras se benefician más de esta estrategia debido a la mejora en indicadores de rentabilidad y acceso a capital. En cambio, las empresas de manufactura y distribución no mostraron mejoras significativas, destacando la importancia de un análisis individualizado antes de implementar esta estrategia.

Limitaciones:

Este estudio de caso cuali-cuanti presenta varias limitaciones. En primer lugar, el análisis se centra en un número limitado de empresas, lo cual puede no ser representativo de la totalidad de las empresas colombianas que podrían beneficiarse del Delaware Flip. Además, la selección se basa en sectores específicos, lo que podría sesgar los resultados hacia industrias con características particulares.

Otra limitación es que el estudio se basa en simulaciones y supuestos que pueden no reflejar completamente las condiciones del mercado o las políticas fiscales futuras, tanto en Colombia como en Delaware. La dependencia de datos históricos y condiciones fiscales actuales puede no capturar cambios regulatorios o económicos que afecten los resultados.

El enfoque cualitativo, aunque complementa el análisis, se basa en opiniones de expertos que pueden estar influenciadas por sus experiencias personales y no representan una visión objetiva o universal. Además, la falta de un análisis detallado de las implicaciones legales y administrativas

en ambos países puede limitar la comprensión completa de los desafíos operativos asociados con el Delaware Flip.

Por último, el estudio no aborda en profundidad las diferencias culturales y de gestión que pueden surgir al operar en diferentes jurisdicciones, lo que podría impactar la implementación y efectividad del Delaware Flip. Estas limitaciones sugieren la necesidad de estudios adicionales más amplios y detallados para comprender mejor el impacto de esta estrategia en un contexto más diverso y dinámico.

8. Referencias

Aldana, S. (27 de Junio de 2023). Mipymes constituyen 99,5% de las empresas y aportan 35% al

Producto Interno Bruto. *La República*.

Banco de la República. (2023). *Reporte de estabilidad financiera*. Bogotá: ISSN-1692-4029.

Caparoso, J. (2021). Merqueo capta US\$50 millones para impulsar los domicilios rápidos y

llevar su ‘neomercado’ a más lugares. *Forbes*.

Capbase. (4 de Diciembre de 2023). *Delaware Flip: How to turn your non-US startup into a*

Delaware C Corp. Obtenido de <https://capbase.com/delaware-flip-turn-your-startup-into-delaware-c-corp/>

Castro, E. (2010). El estudio de casos como metodología de investigación y su importancia en la

dirección y administración de empresas. *Revista Nacional de Administración*, 31-54.

Conger, K. (2019). Uber Acquires Cornershop, a Grocery Delivery Start-Up. *New Jersey*.

DANE. (2023). *Indicadores básicos de tenencia y uso de Tecnologías*. Bogotá: DANE.

DANE. (2024). *Encuesta Anual Manufacturera EAM 2022*. Bogotá: DANE.

DANE. (2024). *Producto Interno Bruto (PIB)*. Bogotá: Departamento Administrativo Nacional de Estadística .

Escudero, J., Delfín, L., & Gutiérrez, L. (2008). El estudio de caso como estrategia de . *Ciencia Administrativa*. Obtenido de <https://www.uv.mx/Iiesca/Files/2012/12/Estudio2008-1.Pdf>

Gómez, C. (2023). *Cámara de Comercio de Bogotá*. Obtenido de https://zoom.us/rec/play/H-82cTDVMltVbJE8QzyeE3X3crMi4GCtoPbNDO5WQ0qBE-WFT9PRRGQGNIrzO6Wf7S3APBieQKEGuGmD.KVjjAFJiOB1CpSzZ?canPlayFromShare=true&from=share_recording_detail&continueMode=true&componentName=rec-play&originRequestUrl=https%3A%2F%2Fzoom.us%2F

Harvard business service. (21 de Abril de 2024). *DelawareInc.com*. Obtenido de <https://www.delawareinc.com/before-Forming-Your-Company/Benefits-of-Incorporating-InDelaware/>

Hernández, C. (19 de Julio de 2021). Rappi se fortalece: recibió una inyección de 500 millones de dólares. *Portafolio*.

Jiménez, V. (2012). El estudio de caso y su implementación en la investigación. *Revista Internacional de Investigación en Ciencias Sociales*, 141-150.

Legal Information Institute. (Abril de 2022). *Cornell Law School*. Obtenido de https://www.law.cornell.edu/wex/pass-through_taxation#:~:text=Pass%2Dthrough%20taxation%20refers%20to,their%20share%20of%20the%20business.

Nubank. (15 de December de 2023). Nubank celebrates two years of IPO with significant growth and expansion into new markets. Sao Paulo, Brasil.

Oficina de Estudios Económicos. (2023). *Informe Sector Manufacturero Diciembre 2022*. Bogota: Ministerio de Comercio, Industria y Turismo.

OpenAI. (Octubre de 2024). *ChatGPT*. Obtenido de <https://chat.openai.com>

Osorio, S. (15 de mayo de 2024). *Bloomberglínea*. Obtenido de

<https://www.bloomberglinea.com/2024/05/15/inversiones-de-venture-capital-en-latam-se-desaceleran-en-2024-que-pasa-en-el-sector/>

Pereira, C., & Hadney. (2022). *TechLatAm*. Obtenido de <https://www.techlatam.org/main/>

Polk, D. (10 de Diciembre de 2021). OPI de 2.600 millones de dólares de Nubank. Sao paulo, Brasil.

Snab. (2022). *¿Cómo hacer el “Flip” a Estados Unidos desde España?* España: Snab.

Wunsch, V., Rivera, Lanvin, & Dutta. (2023). *Global Innovation Index 2023: Innovation in the face of uncertainty*. Geneva: World Intellectual Property Organization WIPO.