

MUESTRA GRATUITA

Tu empresa también tiene un valor

Valuación, compraventa e ingreso de socios en pymes argentinas

PATRIMONIO



FLUJOS



PARTICIPACIONES



Comprender un rango de valor

Una selección del contenido del ebook

Cr. Ignacio R. Manissero

BIBLIOTECA EMPRESARIAL

ANTES DE EMPEZAR

Una guía para conversar sobre el valor

Tu empresa también tiene un valor. Valuación, compraventa e ingreso de socios explica, con lenguaje accesible pero técnicamente responsable, cómo se estima el valor de una pyme argentina y qué reglas legales e impositivas rodean la venta de una participación, la salida de un socio o el ingreso de un inversor.

Autor y edición: Cr. Ignacio R. Manissero. Estudio Manissero, Villa Mercedes, San Luis, Argentina. Primera edición: septiembre de 2026. Marco normativo e impositivo consultado al 21 de septiembre de 2026.

Alcance de esta obra

Este libro trabaja sobre sociedades cerradas de capital nacional, sin cotización pública: SRL, SAS y SA, incluidas sus modalidades unipersonales. No aborda valuaciones para oferta pública, fusiones entre grandes grupos ni activos regulados con normas propias (bancos, seguros, entidades financieras). Tampoco reemplaza un informe pericial ni un dictamen de valuación firmado por el profesional que corresponda según el caso.

Los métodos descriptos —patrimonial, de múltiplos y de flujos descontados— son herramientas de análisis reconocidas en la práctica profesional. Ninguno produce un número exacto e indiscutible: cada uno responde preguntas distintas. La comparación entre métodos, no la fe en uno solo, sostiene una negociación razonable.

Cómo leer los ejemplos: todos los casos, nombres y cifras de este libro son ficticios y tienen fines didácticos. No constituyen presupuestos, valuaciones ni asesoramiento sobre una operación real. Las referencias entre corchetes remiten a las fuentes oficiales listadas al final. Antes de decidir, corresponde revisar el caso concreto con los profesionales competentes: contador, abogado y, cuando corresponda, escribano.

© 2026 Ignacio R. Manissero. Uso personal del comprador. Se permite completar e imprimir las fichas de trabajo para uso propio. No se autoriza la reventa ni la distribución pública del contenido. Contacto profesional: estudiomanissero.com.ar

INTRODUCCIÓN

El valor no es un capricho, es una conversación pendiente

Casi ninguna pyme argentina tiene un número de valor escrito en algún lado. Los socios saben cuánto facturan, cuánto deben y cuánto queda a fin de mes. Pocas veces se preguntan cuánto vale la empresa como conjunto. Mientras nadie necesita vender, comprar o repartir, esa omisión no molesta. El problema aparece cuando alguien se retira, cuando llega un inversor o cuando dos socios dejan de estar de acuerdo.

Sin un método compartido, cada parte trae su propio número: quien vende piensa en lo que costó construir el negocio; quien compra piensa en lo que puede pagar; quien se queda piensa en lo que la empresa necesita para seguir funcionando. La negociación se convierte, así, en una disputa de percepciones antes que en un análisis.

Este libro no promete una fórmula única. Propone un lenguaje común para hablar de valor, los métodos que usa la práctica profesional para estimarlo, y el marco legal e impositivo argentino que determina cómo se documenta e implementa una compraventa, una exclusión o un aumento de capital. Valorar bien una empresa no elimina el conflicto entre socios, pero reduce la parte que solo existe por falta de información.

Lo que vas a poder preparar

- Distinguir valor de precio, y qué método de valuación responde a qué pregunta.
- Leer los estados contables con la mirada de quien va a valorar la empresa, ajustando lo que el balance no muestra.
- Aplicar, con apoyo profesional, un método patrimonial, uno de múltiplos y uno de flujos descontados a un caso simple.
- Reconocer las reglas de la Ley General de Sociedades sobre exclusión, receso, cesión de cuotas y transferencia de acciones.
- Preparar el ingreso de un socio o inversor entendiendo dilución, prima de emisión y derecho de preferencia.
- Identificar las obligaciones impositivas y registrales de una compraventa de participaciones en San Luis.

Si tu situación es urgente —un socio ya anunció que se va, una oferta de compra ya está sobre la mesa— podés leer directamente los módulos 7 a 11 y volver después a los fundamentos de valuación. Si estás en etapa de planificación, el recorrido completo ordena las decisiones antes de que una fecha límite las apure.

Tres empresas para pensar decisiones reales

A lo largo del libro aparecen tres situaciones ficticias que permiten seguir un mismo tipo de decisión desde ángulos distintos. No representan clientes del Estudio ni personas identificables.

Caso	Situación de partida	Pregunta principal
Rodrigo	Estudio de diseño industrial, socio único; un empleado clave quiere comprar una parte.	¿Cuánto vale una participación minoritaria en una empresa de servicios sin activos fijos relevantes?
Andrea, Bruno y Celia	Empresa familiar de tres hermanos con 40, 35 y 25 por ciento; Celia quiere retirarse.	¿Cómo se calcula y se paga el valor de su parte sin descapitalizar a la empresa?

Cauce Logística	SRL con dos socios que negocia el ingreso de un inversor mediante aumento de capital.	¿Qué porcentaje corresponde al inversor y qué pasa con la participación de los socios actuales?
-----------------	---	---

Los tres casos comparten un problema de fondo: transformar una cifra discutible en un acuerdo documentado, pagable y legalmente válido. Las decisiones de Rodrigo pueden no ser las mejores para Cauce Logística, y viceversa: el tamaño, la actividad y la relación entre los socios cambian qué método y qué cláusula conviene usar.

MÓDULO 1**VALOR, PRECIO Y PARA QUÉ SE VALORA****Valor no es lo mismo que precio**

El valor de una empresa es una estimación técnica: cuánto se espera que rinda ese negocio en el futuro, o cuánto costaría reponer lo que tiene, según el método usado. El precio es lo que efectivamente se paga en una operación concreta, y depende también de la necesidad de vender, la urgencia de comprar y la capacidad de financiar la operación. Dos personas pueden coincidir en el valor estimado y, sin embargo, negociar un precio distinto según quién necesita cerrar primero.

Confundir ambos conceptos genera expectativas poco realistas. Rodrigo puede pensar que su estudio vale lo mismo que años de trabajo personal invertido; su empleado puede pensar que una participación minoritaria, sin control sobre las decisiones, debería costar poco. Ninguna de las dos posiciones es una valuación: son puntos de partida para negociar, legítimos pero distintos del ejercicio técnico que este libro describe.

Motivos para valorar: cada uno pide un enfoque distinto

No existe una valuación universal válida para cualquier propósito. El motivo determina qué información se necesita, qué fecha de referencia se usa y qué ajustes son razonables.

- Compraventa entre socios o con un tercero: interesa el valor de la participación específica que se transfiere.
- Ingreso de un inversor mediante aumento de capital: interesa el valor de la empresa completa antes del ingreso.
- Exclusión o receso de un socio: la ley fija criterios propios sobre fecha y forma de determinar el valor, explicados en el módulo 7.
- Planificación sucesoria o societaria: interesa un valor de referencia periódico, más que una cifra definitiva.
- Litigio o pericia judicial: interesa un valor sostenible ante la revisión de un perito y, eventualmente, de un juez.

Antes de encargar una valuación conviene escribir para qué se va a usar. Un mismo estudio de diseño puede tener un valor distinto según se calcule para vender el ciento por ciento a un competidor, para que un empleado compre el diez por ciento, o para calcular la cuota que correspondería a un heredero.

Quién puede necesitar este análisis

Un comercio familiar, un estudio profesional, una pyme industrial y una empresa de servicios digitales enfrentan la misma pregunta cuando cambia su composición societaria. La diferencia está en la complejidad de la información disponible y en el peso relativo de los activos intangibles: marca, cartera de clientes, contratos vigentes, conocimiento acumulado por el equipo.

Cauce Logística, con flota propia y contratos de mediano plazo, tiene activos identificables y flujos relativamente previsibles. El estudio de Rodrigo depende casi exclusivamente de su capacidad de conseguir y retener clientes: su valor está mucho más ligado a las personas que a los bienes del balance. Ambos necesitan una valuación, pero los métodos que mejor los representan no son necesariamente los mismos.

■ Antes de seguir: escribí el motivo concreto de tu valuación, la fecha de referencia y quién tomará la decisión final con ese número. Sin esos tres datos, cualquier método puede aplicarse mal.

MÓDULO 2

LA INFORMACIÓN ANTES DEL NÚMERO

El balance es el punto de partida, no la respuesta

Cualquier método de valuación se apoya, en algún punto, en información contable. Pero un balance se prepara con normas basadas en el costo histórico, que no siempre reflejan el valor económico actual de los activos ni la capacidad real de generar caja. Un inmueble comprado hace quince años puede figurar muy por debajo de su valor de mercado; una marca reconocida en la zona puede no figurar en ningún renglón del activo. Ajustar estos puntos no es manipular la información: es adecuarla al objetivo de la valuación, con respaldo documental y criterios explícitos.

Estados contables normalizados

La normalización ajusta el resultado y el patrimonio para que reflejan la capacidad de generar valor de manera recurrente, separando lo propio del negocio de lo circunstancial o personal de los socios.

- Retribuciones de socios que trabajan en la empresa: ajustá el sueldo a lo que costaría contratar a un tercero para esa función.
- Gastos personales pagados por la sociedad: identificalos y excludilos del resultado operativo.
- Ingresos o gastos extraordinarios: una indemnización o una multa pagada una sola vez no deberían proyectarse como si se repitieran.
- Activos no operativos: un inmueble alquilado a terceros se valúa por separado del negocio operativo.
- Políticas contables discrecionales: un criterio distinto entre ejercicios dificulta comparar años y debe uniformarse.

Rodrigo se paga un sueldo bajo porque prefiere retirar utilidades. Si alguien valúa su estudio usando ese sueldo como costo real de dirección, subestimaré el gasto necesario para operar sin él y sobrestimaré la ganancia. El ajuste corrige esa distorsión antes de aplicar cualquier método.

Capital de trabajo y deuda neta

El capital de trabajo es la diferencia entre activos corrientes operativos —cuentas por cobrar, inventarios— y pasivos corrientes operativos —proveedores, cargas sociales—. Una empresa que crece necesita, casi siempre, más capital de trabajo, porque financia a sus clientes y mantiene stock antes de cobrar.

La deuda financiera neta es la deuda que devenga intereses menos el efectivo y las inversiones líquidas. Este dato es clave para pasar de un valor de empresa a un valor de la participación de cada socio: dos empresas con el mismo negocio operativo pueden valer distinto para sus dueños si una está mucho más endeudada que la otra.

Andrea, Bruno y Celia deberían pedir, antes de discutir cualquier cifra, un estado de deuda financiera actualizado con capital, intereses devengados y garantías vigentes. Sin ese dato, cualquier valor de la parte de Celia queda incompleto.

La fecha de referencia importa

Toda valuación corresponde a una fecha específica. Un negocio estacional, o una empresa que acaba de perder un cliente relevante, puede tener un valor muy distinto según el mes en que se calcule. Fijar y documentar la fecha de referencia evita discusiones sobre si el número está actualizado.

■ Reuní, antes de encargar una valuación: los tres últimos balances, el detalle de deuda financiera y garantías, la nómina de clientes con porcentaje de facturación, y una lista de retiros o gastos personales pagados por la sociedad.

Tu empresa también tiene un valor

Cr. Ignacio R. Manissero

Nota sobre elaboración y responsabilidad:

Esta publicación fue desarrollada con asistencia de herramientas de inteligencia artificial en distintas etapas de investigación, estructuración y redacción. La selección temática, el enfoque, la revisión y la versión final del contenido se encuentran bajo responsabilidad del autor.

El contenido tiene fines exclusivamente informativos y educativos. No constituye asesoramiento contable, impositivo, legal, financiero ni profesional aplicable a situaciones particulares. La normativa, criterios y circunstancias pueden modificarse, por lo que se recomienda verificar su vigencia y obtener asesoramiento profesional antes de adoptar decisiones basadas en este material.