

Valuación empresarial: del valor percibido al valor de mercado en entornos volátiles.

De la perspectiva a la realidad.

www.mbe.com.ar
advise@mbe.com.ar
+54 9 11 7515-9741

Te ayudamos a prosperar en un mundo cambiante



Tabla de Contenidos

| | |
|---|----|
| INTRODUCCION | 04 |
| <hr/> | |
| VALOR PERCIBIDO VS VALOR DE MERCADO | 05 |
| <hr/> | |
| MÉTODOS DE VALUACIÓN | 06 |
| <hr/> | |
| RANGOS DE VALUACIÓN Y BENCHMARKING | 07 |
| <hr/> | |
| TIMING Y CONTEXTO DE MERCADO | 08 |
| <hr/> | |
| VALUE DRIVERS: LOS VERDADEROS DETERMINANTES DEL VALOR | 09 |
| <hr/> | |
| BRECHA ENTRE EXPECTATIVAS Y REALIDAD | 10 |
| <hr/> | |
| PARTICULARIDADES DE LA VALUACIÓN EN ARGENTINA | 10 |
| <hr/> | |

Tabla de Contenidos

CONCLUSIÓN 12

MOORE GLOBAL 13

INFORMACIÓN DE CONTACTO 15

Introducción

La valuación empresarial constituye un proceso central en la toma de decisiones estratégicas, particularmente en contextos de inversión, fusiones y adquisiciones, reestructuraciones o planificación financiera de largo plazo. Sin embargo, lejos de ser un ejercicio puramente técnico, implica una combinación de análisis cuantitativo y juicio cualitativo, influenciado tanto por variables internas del negocio como por factores externos del entorno económico.

En mercados como el argentino, esta complejidad se intensifica debido a la volatilidad macroeconómica, la incertidumbre regulatoria y las fluctuaciones en variables clave como el tipo de cambio, la inflación y el costo del capital. En este contexto, la determinación del valor de una empresa no solo depende de su desempeño operativo, sino también de cómo el mercado percibe su riesgo y su capacidad de adaptación.

A su vez, uno de los principales desafíos en procesos de valuación radica en la divergencia entre el valor que los empresarios asignan a sus compañías y el valor que los potenciales inversores están dispuestos a pagar.

Esta brecha refleja no solo diferencias de información, sino también de perspectiva: mientras el empresario mira hacia el pasado y el esfuerzo invertido, el inversor se enfoca en el futuro y en la relación entre retorno esperado y riesgo asumido.



Valor percibido vs valor de mercado

El concepto de valor percibido se vincula con la evaluación subjetiva que un individuo realiza sobre un activo en función de sus expectativas, creencias y experiencia previa. En el ámbito empresarial, esta percepción suele estar fuertemente influida por factores emocionales, como el tiempo dedicado al desarrollo del negocio, el crecimiento logrado y la identificación personal con la empresa.

Además, el valor percibido puede verse reforzado por elementos intangibles como la marca, la reputación o el posicionamiento en el mercado, que si bien son relevantes, no siempre se traducen de manera directa en resultados financieros sostenibles.

En contraposición, el valor de mercado se construye sobre una base más objetiva y responde al principio de equilibrio entre oferta y demanda. Bajo el concepto de “willing buyer – willing seller”, el valor se define como el precio al cual una transacción podría concretarse entre partes informadas, sin presiones externas y con expectativas racionales.

Esta lógica introduce una diferencia fundamental:

- El valor percibido está anclado en la historia y la visión interna.
- El valor de mercado está determinado por expectativas futuras ajustadas por riesgo.

En este sentido, los inversores priorizan variables como la generación de flujo de caja, la estabilidad de los ingresos y la exposición a riesgos, mientras que tienden a descontar factores que no pueden ser fácilmente monetizados.

CÓMO EL MERCADO PERCIBE SU RIESGO Y SU CAPACIDAD DE ADAPTACIÓN



Asimismo, es frecuente que los empresarios incurran en errores de percepción, tales como:

- Equiparar crecimiento en ventas con creación de valor
- Subestimar riesgos operativos o de concentración
- Sobreestimar la capacidad de escalabilidad del negocio

El valor de mercado no reconoce el esfuerzo invertido, sino la capacidad futura de generar resultados sostenibles.

Métodos de valuación

Para aproximar el valor de una empresa de manera más objetiva, se utilizan distintos métodos de valuación que permiten abordar el análisis desde perspectivas complementarias. La elección del método depende del tipo de negocio, la disponibilidad de información y el objetivo de la valuación.

Flujo de fondos descontados (DCF)

El método de flujo de fondos descontados parte de la premisa de que el valor de una empresa está determinado por los flujos de caja que será capaz de generar en el futuro. Para ello, se proyectan los ingresos, costos y necesidades de inversión, y luego se descuentan a valor presente mediante una tasa que refleja el riesgo del negocio.

Este enfoque es particularmente útil para analizar empresas con modelos de negocio estables y previsibles. Sin embargo, en contextos de alta incertidumbre como el argentino su aplicación presenta desafíos significativos, ya que la dificultad para proyectar variables clave aumenta el margen de error.

Además, la tasa de descuento adquiere un rol central: cuanto mayor es el riesgo percibido, mayor será la tasa utilizada y menor el valor resultante.

CÓMO EL MERCADO PERCIBE SU RIESGO Y SU CAPACIDAD DE ADAPTACIÓN



Múltiplos de mercado

El método de múltiplos se basa en la comparación con empresas similares, utilizando ratios que vinculan el valor de la firma con indicadores financieros. Entre los más utilizados se encuentran el EV/EBITDA y el EV/Revenue, donde EV (Enterprise Value) representa el valor total de la empresa.

Este enfoque permite obtener una referencia rápida del valor relativo de una empresa dentro de su industria. No obstante, su precisión depende de la calidad de los comparables y del contexto de mercado en el que se encuentren.

En economías volátiles, los múltiplos tienden a ajustarse para reflejar mayores niveles de riesgo, lo que puede generar diferencias significativas respecto de mercados más desarrollados.

Transacciones comparables

El análisis de transacciones comparables se enfoca en operaciones reales de compra y venta, lo que permite observar precios efectivamente pagados en condiciones de mercado. Este método incorpora factores como primas de control, sinergias y condiciones específicas de cada operación.

Por este motivo, resulta especialmente relevante en procesos de M&A, donde el objetivo es estimar un rango de valor que sea consistente con transacciones recientes en el sector.

Ningún método por sí solo determina el valor: es la convergencia de enfoques lo que permite construir una valuación sólida.

Rangos de valuación y benchmarking

En la práctica, la valuación empresarial no se expresa como un valor único, sino como un rango dentro del cual es probable que se concrete una transacción. Esta lógica responde a la naturaleza dinámica del mercado y a la influencia de múltiples variables que afectan el precio final.

CÓMO EL MERCADO PERCIBE SU RIESGO Y SU CAPACIDAD DE ADAPTACIÓN



El benchmarking cumple un rol fundamental en este proceso, ya que permite comparar el desempeño de una empresa con el de sus pares en la industria. A través de esta herramienta, es posible identificar fortalezas y debilidades relativas, así como entender cómo se posiciona el negocio en términos de rentabilidad, crecimiento y eficiencia.

Los múltiplos sectoriales funcionan como una referencia clave dentro de este análisis. Empresas con características similares pueden presentar valuaciones distintas en función de factores como:

- Tasa de crecimiento
- Estabilidad de ingresos
- Nivel de riesgo
- Grado de diferenciación

En este sentido, el uso de rangos permite capturar la incertidumbre inherente al proceso de valuación y facilita la negociación entre las partes.

El rango de valuación refleja tanto la realidad del negocio como la percepción del mercado.

Timing y contexto de mercado

El momento en que se realiza una valuación puede ser tan determinante como los fundamentos del negocio. El concepto de “timing” hace referencia a la capacidad de identificar el contexto adecuado para maximizar el valor de una transacción.

Factores macroeconómicos como el nivel de tasas de interés, la liquidez global y las expectativas de crecimiento influyen directamente en el apetito de los inversores y, por ende, en las valuaciones. En períodos de expansión económica, los múltiplos tienden a aumentar debido a una mayor competencia por activos atractivos. Por el contrario, en contextos de incertidumbre, los inversores adoptan posturas más conservadoras, lo que se traduce en valuaciones más bajas.

CÓMO EL MERCADO PERCIBE SU RIESGO Y SU CAPACIDAD DE ADAPTACIÓN



En Argentina, estas dinámicas se ven amplificadas por la volatilidad estructural de la economía, lo que genera cambios frecuentes en las condiciones de mercado y dificulta la planificación de largo plazo.

El valor de una empresa no es independiente del contexto: está profundamente condicionado por el momento en que se analiza.

Value drivers: los verdaderos determinantes del valor

Los value drivers son los factores que explican la capacidad de una empresa para generar valor en el tiempo. Identificarlos y gestionarlos adecuadamente es clave para maximizar la valuación.

Financieros

Los indicadores financieros constituyen la base del análisis, destacándose el crecimiento de ingresos, los márgenes de rentabilidad y la generación de flujo de caja. En particular, los márgenes reflejan la eficiencia operativa y la capacidad del negocio para sostener su rentabilidad.

Operativos

Incluyen aspectos vinculados a la estructura de costos, la eficiencia de los procesos y la escalabilidad del modelo de negocio. Empresas con estructuras flexibles y capacidad de crecimiento tienden a ser mejor valoradas.

Estratégicos

El posicionamiento competitivo, la diversificación de clientes y la existencia de barreras de entrada son elementos clave que reducen el riesgo y aumentan el atractivo del negocio.

Intangibles

Factores como la marca, la reputación y la calidad del equipo de gestión pueden generar ventajas competitivas sostenibles y justificar múltiplos superiores.

CÓMO EL MERCADO PERCIBE SU RIESGO Y SU CAPACIDAD DE ADAPTACIÓN



Brecha entre expectativas y realidad

La diferencia entre el valor esperado por los dueños y el valor de mercado es una constante en procesos de valuación. Esta brecha suele originarse en una combinación de factores psicológicos y falta de información objetiva.

Entre las principales causas se encuentran:

- La influencia de sesgos emocionales
- Expectativas financieras poco realistas
- Desconocimiento de las condiciones de mercado
- Confusión entre indicadores financieros (como liquidez vs rentabilidad)

Además, durante los procesos de due diligence, es habitual que se identifiquen riesgos o ineficiencias que no habían sido considerados inicialmente, lo que puede derivar en ajustes a la baja en la valuación.

En contextos como el argentino, esta brecha tiende a ampliarse debido a la dificultad para proyectar variables económicas y al impacto del riesgo país en la percepción de los inversores.

Particularidades de la valuación en Argentina

Argentina no solo introduce mayor incertidumbre en la valuación, sino que redefine los criterios bajo los cuales se determina el valor. Estos factores impactan directamente en las expectativas de los inversores y en los métodos de valuación utilizados.

Por un lado, las tasas de descuento suelen ser más altas, lo que reduce el valor presente de los flujos futuros en modelos como el DCF. Por otro, los múltiplos de mercado tienden a ser más bajos en comparación con economías más estables, reflejando un mayor nivel de riesgo percibido.



CÓMO EL MERCADO PERCIBE SU RIESGO Y SU CAPACIDAD DE ADAPTACIÓN



Asimismo, la incertidumbre económica dificulta la proyección de resultados, afectando la previsibilidad del negocio y, por ende, su valuación. En este contexto, los inversores priorizan empresas con:

- Ingresos en moneda dura
- Baja exposición al riesgo local
- Alta capacidad de adaptación

Esto profundiza aún más la brecha entre el valor percibido por los dueños y el valor de mercado, ya que muchas expectativas no incorporan plenamente el impacto del contexto macroeconómico.



Conclusión

La valuación empresarial es un proceso dinámico que combina análisis técnico, contexto económico y percepción de mercado. En entornos volátiles como el argentino, esta complejidad se intensifica, haciendo que el valor de una empresa sea aún más dependiente del riesgo y del timing.

Comprender la diferencia entre valor percibido y valor de mercado resulta esencial para alinear expectativas y diseñar estrategias que maximicen el atractivo del negocio. En última instancia, las empresas que logran cerrar esta brecha son aquellas que no solo optimizan sus indicadores financieros, sino que también comprenden cómo el contexto particularmente en economías como la argentina redefine la relación entre riesgo, expectativas y valor.



MOORE Global

RED INTERNACIONAL DE AUDITORÍA,
CONTABILIDAD Y CONSULTORÍA.



Somos MOORE

Cuando trabajas con Moore, colaboras con personas que se preocupan profundamente por tu éxito y cuentan con la dedicación para ofrecer resultados medibles.

CONOCENOS

Moore Global combina la experiencia técnica de una red consolidada con la flexibilidad de firmas locales, permitiendo a sus clientes acceder a conocimientos sectoriales profundos.



5.1M

Mil millones de ingresos



234

Firmas en la Red

QUIÉNES SOMOS

Fundada en Londres en 1907, Moore Globales hoy la 11.ª red de servicios profesionales más grande del mundo. Su propósito —“help people thrive”—se refleja en la cercanía con el mercado medio y en una cultura colaborativa que combina escala global con atención local.

QUÉ HACEMOS

1 Consultoría y Corporate Finance

Estrategia, valoración y M&A para acelerar el crecimiento, estructurar financiamiento y maximizar el valor empresarial.

2 Impuestos & Auditorías

Auditorías independientes con estándares globales y planificación fiscal proactiva que garantiza cumplimiento y optimiza la carga tributaria.

3 Outsourcing y servicios de negocio

Soluciones sectoriales en Real Estate, Servicios Financieros, Tecnología, Energía y más.

MOORE EN NÚMEROS

Consolidada entre las redes de servicios profesionales más grandes del mundo, Moore Global destaca por una presencia multinacional robusta y un desempeño financiero en constante expansión.



116
Países



37.199
Profesionales



563
Oficinas



www.moore-global.com



Londres, Reino Unido.



MOORE Business Embassy

CONOCÉ A NUESTROS EXPERTOS



Consultor con amplia experiencia en publicidad, medios y entretenimiento, experto en M&A, estrategia fiscal, gestión de talento y auditoría para maximizar valor y eficiencia.

MATÍAS TEJERO, CEO DE MOORE TEJERO & MOORE BUSINESS EMBASSY

Estratega de negocios y de marcas que integra estrategia, marketing y foresight; convierte complejidad en planes de alto impacto y lidera transformación, desarrollo comercial y M&A en empresas y startups.

PATRICIO CAVALLI, STRATEGY ADVISOR



Experto en la industria energética con amplia experiencia en América Latina, especializado en integración energética regional.

FERNANDO MEITER, ENERGY, MINING AND UTILITIES ADVISOR

Profesional con amplia experiencia en gestión, comunicación institucional y en los sectores educativo y de investigación, especializado en investigación, estrategia comercial y negociación.

MAXIMILIANO IVICKAS, STRATEGY ADVISOR



Contáctanos

Brindamos soluciones integrales para que las empresas tomen decisiones con confianza.



MAURE 4109, 1ER PISO. DISTRITO
AUDIOVISUAL, BUENOS AIRES, ARG.



CAMILA.BADELL@MBE.COM.AR



WWW.MBE.COM.AR



+54 9 11 7515-9741

¿Te interesa aprender más sobre estos temas?

Escucha Finance Rockstars, el podcast sobre finanzas, creatividad, tecnología y estrategia de negocios.



www.financerockstars.net