**Proyecto de investigación**

**1. Título de la actividad**

En castellano: Análisis conceptual y cálculo de la tasa de descuento en la evaluación de proyectos en Argentina: problemas teóricos y problemas prácticos

En inglés: *Conceptual analysis and estimation of the discount rate in project evaluation in Argentina: theoretical problems, applied ones.*

**2. Sintetizar los objetivos.**

Analizar los problemas de definición y cálculo de la tasa de descuento en Argentina, tanto para la evaluación económica (societal) como para la financiera (privada), y sugerencia de una metodología práctica y replicable de cálculo en cada caso.

**3. Director del Proyecto: Horacio G. Roura**

**4. Tipo de actividad, contraparte y radicación**

4.1. Tipo de actividad (seleccionar con una X)

|  |  |
| --- | --- |
| **Investigación básica** |  |
| **Investigación aplicada** | X |
| **Desarrollo Tecnológico** |  |
| **Otro** |  |

4.2. Contrapartes(si la tuviera)

Universidad: ¿Cuál?

Otros (empresa, gobierno, fundación, etc.): ¿Cuál?

4.3. Radicación (si la tuviera).

Departamento: Finanzas

Centro de investigación/extensión de UCEMA o externo:

**5. Carreras de grado y posgrado con las que se vincula.**

Máster en Finanzas, materia Evaluación de Proyectos

**6. Investigadores que participan del proyecto.**

6.1. Investigadores (docentes UCEMA) que participan del proyecto (Nombre y Apellido).

- Horacio G. Roura

-

-…

6.2. Investigadores que participan del proyecto y no pertenecen a UCEMA.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Nombre y Apellido** | **Institución** | **Unidad Académica** | **Grado académico máximo** | **Institución donde categoriza y Categoría si corresponde (CONICET, SISTEMA DE INCENTIVOS; INTI, etc.)** |
|  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |

6.3. Alumnos de grado y posgrado participantes

|  |  |
| --- | --- |
| **Nombre y Apellido** | **Carrera** |
|  |  |
|  |  |
|  |  |
|  |  |
|  |  |

**7. Agentes evaluadores y financiadores.**

Los agentes evaluadores son los que evaluaron y aprobaron el proyecto. Los agentes financiadores son los que otorgaron los recursos económicos para el desarrollo del proyecto (pueden o no coincidir con los agentes evaluadores).

En el caso de que sea la UCEMA, deberá incluirla además en este punto.

Tipo de agente (Seleccionar solo los que correspondan e indicar SI o No según corresponda en financiamiento y evaluación)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Tipo de agente (CONICET, Universidad, Programa de Incentivos, FONTAR, FONCyT, CIC, ORGANISMO DE COOPERACION INTERNACIONAL, Fundaciones, Empresas, Otros)** | **Nombre** | **Financia** | **Evalúa** |
|  |  | SI-NO | SI-NO |
|  |  | SI-NO | SI-NO |
|  |  | SI-NO | SI-NO |

Monto total en pesos(si se trata de financiamiento externo):

$

**8. Duración del proyecto.** Rango máximo 3 años(“la fecha de terminación efectiva” solo debe completarse si el proyecto ha concluido, sino dejar espacio en blanco)

|  |
| --- |
| **Fecha de aprobación del Proyecto: septiembre de 2021** |
| **Fecha de terminación efectiva:** |

**9. Principales resultados de la investigación.**

9.1. Indicar las referencias completas correspondientes a los siguientes tipos de publicaciones.

a) Publicaciones en revistas con arbitraje.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Autores** | **Título** | **Revista** | **Año** | **Volumen** | **Páginas** | **Sitio web** |
|  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |

b) Publicaciones en revistas sin arbitraje.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Autores** | **Título** | **Revista** | **Año** | **Volumen** | **Páginas** | **Sitio web** |
|  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |

c) Capítulos de libro

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Autores** | **Título del capítulo** | **Título del libro** | **Editores del libro** | **Editorial** | **Lugar de impresión** | **Año** | **Páginas** | **Sitio web** |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |

d) Libros

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Autores** | **Título del libro** | **Editorial** | **Lugar de impresión** | **Año** | **Cant. De Págs** | **Sitio web** |
|  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |

e) Trabajos presentados a congresos y/o seminarios.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Autor** | **Título** | **Evento** | **Lugar de realización** | **Año** | **Sitio web** |
|  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |

9.2. Resultados pasibles de ser protegidos a través de instrumentos de propiedad intelectual como patentes, derechos de autor, etc., y desarrollos que no pueden ser protegidos por instrumentos de propiedad intelectual como las tecnologías organizacionales u otros. Complete un cuadro por cada uno de estos dos tipos de productos.

a) Títulos de propiedad intelectual.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Tipo, desarrollo o producto** | **Titular** | **Fecha de solicitud**  **(dd/mm/aaaa)** | **Fecha de otorgamiento**  **(dd/mm/aaaa)** |
|  |  |  |  |
|  |  |  |  |

b) Desarrollos no pasibles de ser protegidos por títulos de propiedad intelectual.

|  |  |
| --- | --- |
| **Producto** | **Descripción** |
|  |  |
|  |  |

**10. Trabajos finales de graduación, tesis de grado y posgrado (de alumnos UCEMA o no UCEMA).**

Completar un cuadro por cada uno de los trabajos generados en el marco del proyecto.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Autor** | **Título** | **Año** | **Lugar donde se encuentra disponible** | **Sitio web** |
|  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |

**11. Otra información.**

|  |
| --- |
| Justificación del Proyecto  La evaluación de proyectos realizada descontando el flujo de fondos del mismo tiene como insumo crítico a la tasa de descuento. Una vez que la misma está definida, y dado el flujo de fondos del proyecto, el cálculo del valor generado es trivial. Sin embargo, salvo su aplicación, no hay aspectos vinculados a la tasa de descuento que no generen algún tipo de controversia.  Baumol señaló que “pocos tópicos en nuestra disciplina rivalizan con la tasa de descuento social como un tema que exhibe, simultáneamente, un muy considerable grado de conocimiento y un muy sustancial nivel de ignorancia.” (Baumol, 1968). Cómo se define la tasa relevante, si la misma debe ser constante o decreciente en el tiempo, si debe tomar en cuenta las tasas de mercado o solo la preferencia social por el tiempo, si es válido, lógico, posible o ético descontar el futuro (en proyectos que afectan a varias generaciones) son algunas de las cuestiones que han sido planteadas y contestadas infinidad de veces, para volver luego a plantearse. Esto deja al *practitioner,* enfrentando a “un potencialmente confuso conjunto de lógicas, y la sensación de que casi cualquier tasa de descuento puede ser aplicada.” (Weitzman, 1998, citado en Szekeres, 2011).  Lo anterior se refiere a la tasa de descuento social, pero la definición, el cálculo y la aplicación de la tasa privada no están tampoco exentos de controversias. Los supuestos de los modelos de cálculo (como el CAPM), el impacto de la inflación, la distorsión generada en proyectos muy apalancados, la evolución en el tiempo, entre otros temas, generan divergencias conceptuales y operativas.  A lo anterior se agregan dos cuestiones. Por un lado, las peculiares características de la economía argentina (alta inflación, pobreza y desempleo, inestabilidad, riesgo sistémico) y por otro el hecho de que – fuera del sector financiero y de las grandes corporaciones – la *mayoría* de los empresarios utiliza versiones muy “primitivas” para calcular la rentabilidad de los proyectos… si es que realizan ese cálculo.  Desde una perspectiva agregada o societal, la situación no es mejor. No hay un cálculo regular ni riguroso de una tasa de descuento social, ni es un tema que surja en la decisión de inversión pública. Es cierto que tampoco la evaluación de los proyectos es tema de discusión: no se hace, al menos de manera que influya significativamente.  Esto, en un contexto económico donde el déficit de inversión, en términos de *cantidad* de la misma, oculta una segunda deficiencia, la de la *calidad* de los proyectos que se proponen. La falta de precisión sobre cuál es el costo social y privado del capital invertido en un proyecto impide medir la calidad del mismo. La intuición es que Argentina invierte poco y además – tanto en el sector público como en gran parte de la empresa privada – invierte mal.  Por lo anterior, se justifica terciar en esta discusión, en tres aspectos: a) la determinación y cálculo de una tasa de descuento social para Argentina; b) entender cómo es la definición y cálculo de una tasa de descuento (implícita) en las empresas medianas de Argentina y c) identificar la vinculación, si la hay, entre ambas tasas.  Objetivo general  Profundizar la definición de la tasa de descuento en Argentina, tanto desde el punto de vista social como la aplicable a empresas PyMES, y proponer sendas metodologías de cálculo conceptualmente sólidas, prácticamente aplicables y replicables.  Objetivos específicos   1. Estudiar cuál la definición más apropiada de tasa social de descuento para Argentina, y establecer una metodología práctica y replicable de cálculo. 2. Establecer cómo definen en la práctica las PyMEs su tasa de descuento (a través de estudios de caso) y cuál es la brecha con la definición conceptual. 3. Establecer la vinculación entre la tasa societal y la privada, y qué aporta respecto a la evolución de la inversión en Argentina.   Metodología de la investigación  La investigación incluirá, al menos:   1. Revisión bibliográfica del tema de trabajo. 2. Análisis de casos, en particular de cálculo de la tasa social de descuento en otros países 3. Utilización de datos estadísticos de la economía argentina para el cálculo de la tasa de descuento social 4. Estudio de casos de empresas PyME para establecer qué metodología de evaluación de proyectos utilizan y cómo calculan y emplean la tasa de descuento. |