

LA TASA DE DESCUENTO EN LA VALORACIÓN DE PYMES

Alfonso A. ROJO RAMÍREZ

Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad.

Dpto. de Dirección y Gestión de Empresas

Universidad de Almería

Teléf.: 950 015513

Fax: 950 015178

arojo@ual.es

Juana ALONSO CAÑADAS

Profesora Ayudante del Dpto. de Dirección y Gestión de Empresas.

Dpto de Dirección y Gestión de Empresas

Universidad de Almería

Teléf.: 950 015189

Fax: 950 015178

e-mail: jac630@ual.es

Área temática:

B) Valoración y finanzas

Palabras clave:

Valoración de empresas. Tasa de descuento en las Pyme. Prima por falta de liquidez

LA TASA DE DESCUENTO EN LA VALORACIÓN DE PYMES

Resumen

La investigación académica pone de manifiesto que existen conceptos de riesgo poco estudiados que debieran ser tomados en consideración a la hora de aplicar los modelos de mercado en el cálculo de la tasa de descuento.

En la valoración de empresas no cotizadas, consideradas como inversiones no fácilmente comercializables y, por tanto, poco líquidas, existen dos posibles procedimientos para reconocer este hecho: reducir el valor calculado por los costes de transacción, o elevar la tasa mínima de rentabilidad exigida por el inversor. El Documento nº 7 de Valoración de empresas de AECA [2005:38], propone la utilización de este segundo procedimiento.

Esta investigación analiza empíricamente la propuesta de AECA, relacionándola con la teoría y la práctica profesional, así como con resultados de estudios previos. Las conclusiones sugieren que el modelo AECA otorga un valor al coste de capital, en promedio, del 2,45%, superior al que se deriva de la aplicación del modelo CAMP, lo que deriva en diferenciales de valor inferiores que se aproximan al 20%.

Se concluye que esta propuesta ofrece un modelo eficiente para el usuario, que evita la subjetividad de la rebaja de valor realizada en la práctica a las inversiones no comercializables. Asimismo abre nuevos caminos de investigación que deben ser recorridos para una mejor comprensión de la realidad de la valoración y su relación con la falta de liquidez.