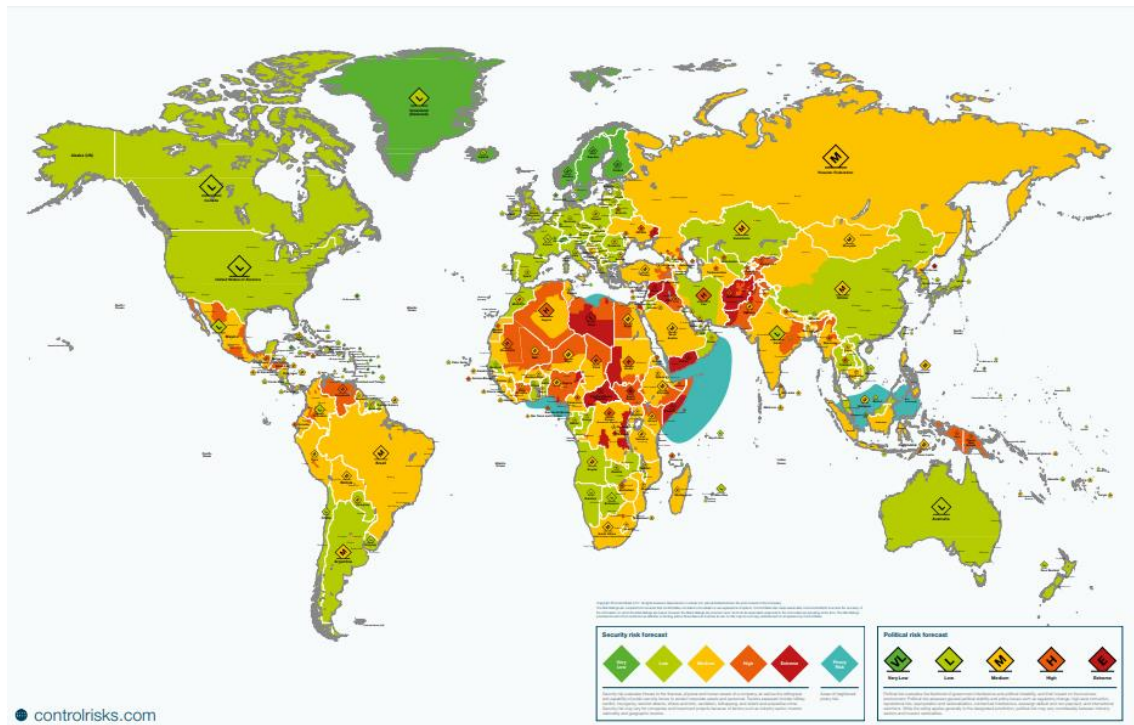


Análisis de **riesgo país**

Desde la prevención del riesgo



Rafael Gomez-Jordana Moya

Índice de materias

- Introducción
- La necesidad de los procesos de Due Dilligence e inteligencia empresarial en la internacionalización de la empresa
- Clasificación de riesgo país, cobertura y conceptos
- Consideraciones en los mercados emergentes
- Otras consideraciones
- Conclusiones
- Glosario de términos y definiciones

¿Somos conscientes de los riesgos cuando exportamos o invertimos en un país que no es el nuestro?

Introducción

Este documento pretende explicar los conceptos que existen detrás de un análisis de riesgo país y como su aplicación puede ayudar a una empresa a internacionalizarse.

1. Análisis riesgo país: La necesidad de los procesos de Due Dilligence e Inteligencia empresarial en la internacionalización

La información y más aún **la correcta información** es un vehículo necesario para la toma de decisiones pues permite evitar y gestionar a su vez, los riesgos a los que se enfrentaría la empresa cuando decide salir de sus fronteras. En definitiva, convertir los datos de la información en Inteligencia, lo que permitirá a la empresa decidir y actuar con una mejor estrategia comercial y de inversión.

Una evaluación del due dilligence es especialmente importante cuando entramos en un mercado desconocido, y más aún cuando dicho mercado es débil desde el punto de vista regulatorio. Un análisis preliminar del propio mercado, la inspección previa sobre el terreno, la consulta necesaria a quienes ya han pisado el mismo, la necesidad de ir acompañados por una consultora en inteligencia empresarial internacional, así como el lógico acercamiento a asesores legales y fiscales sin olvidar a las instituciones financieras idóneas son actuaciones, que hay que llevar a cabo desde la estrategia comercial internacional de una compañía.

Finalmente, en el análisis de potenciales futuros mercados, hay que definir además el mapa competitivo y analizar las fortalezas y debilidades comerciales, regulatorias y políticas de los competidores para obtener una idea más clara de cómo obtener una ventaja comercial.

A menudo el primer paso a dar en un proceso de internacionalización es una correcta asesoría sobre el riesgo país desde un punto de vista económico.

2. Clasificación de riesgo país, cobertura y conceptos

Si tuviésemos que seguir los criterios de clasificación de la OCDE que divide la clasificación de riesgo país en 7 grupos de países, nos pensaríamos mucho el exportar a países más allá del grupo 2. (ver: *Country Risk Classifications of the Participants to the Arrangement on Officially Supported Export Credits*. <http://www.oecd.org>)

El grupo 3, recoge ya países con un deterioro macroeconómico significativo que se estima puede afectar a su capacidad de pago (déficit significativos y persistentes en la balanza de pagos por cuenta corriente, proporciones altas de deuda a corto plazo respecto de la deuda externa total o las reservas netas exteriores, depreciaciones intensas del tipo de cambio o alteraciones importantes en el régimen cambiario, fuertes caídas en los precios de las bolsas de valores, ratios de deuda externa y del servicio de la misma altos..) en este grupo se sitúan países como: Bahamas, Bulgaria, Costa Rica, Islandia, India, Mauricio, México, Marruecos, Panamá, Perú, Filipinas, Qatar, Rumania, Tailandia, y Uruguay.

Es indudable que esta clasificación OCDE debiera tenerse en cuenta cuando exportamos y/o cuando invertimos. El riesgo país recoge distintas definiciones pero todas están impregnadas de lo que se conoce como riesgo transfronterizo (*cross-border risk en terminología inglesa*)

“lo que puede ir mal cuando hacemos negocios fuera de nuestras fronteras”

Según la normativa española de entidades de crédito que es la que he seguido en estas definiciones: El riesgo-país es un concepto muy amplio, cuyo análisis requiere el estudio de aspectos económicos, financieros, políticos, históricos y sociológicos. (ver Documentos Ocasionales N.º 0802 banco de España introducción al riesgo país: Silvia Irazo 2008). En general, el riesgo-país es: La probabilidad de que se produzca una pérdida financiera por circunstancias macroeconómicas, políticas o sociales, o por desastres naturales, en un país determinado. De acuerdo con la normativa española de entidades de crédito, *“el riesgo-país es el riesgo de crédito (riesgo de impago) que concurre en los clientes residentes en un determinado país por circunstancias distintas del riesgo comercial habitual”*.

El riesgo-país comprende el riesgo de impago de la deuda externa soberana, y de la deuda externa privada cuando el riesgo de crédito se debe a circunstancias ajenas a la situación de solvencia o liquidez del deudor privado. El riesgo de impago por insolvencia del deudor privado se denomina *riesgo comercial o riesgo de insolvencia* del cliente.

El propio *Riesgo País* acuña otros riesgos algunos de los cuales, se interpretan erróneamente como riesgo país como serían: Riesgo soberano y riesgo político. Estos forman parte de la familia del riesgo país, pero no lo son en exclusiva.

El “riesgo soberano” es el riesgo de impago de la deuda de los estados, o de entidades garantizadas por ellos y las razones pueden ser muy distintas: falta de ingresos públicos, carencia de voluntad de pago de un determinado gobierno, etc.

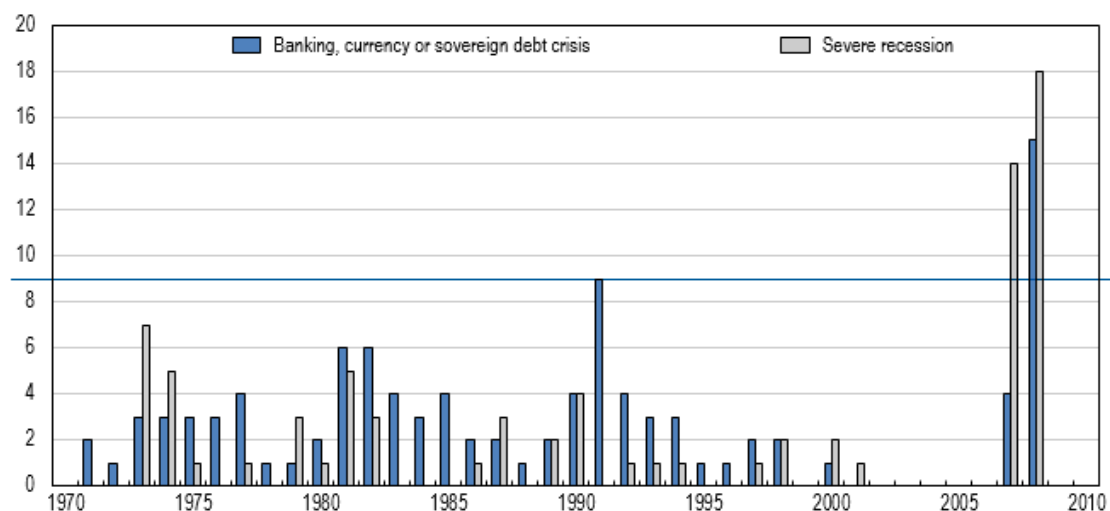
El “riesgo político” sería el derivado de acciones o decisiones políticas concretas que pudieran afectar al normal funcionamiento de las transacciones comerciales.

Hay muchos otros riesgos y definiciones que podríamos analizar en este documento y que se solapan con el término riesgo país como serían los casos de riesgos de transferencia, devaluaciones, expropiaciones, crisis sistémicas: insolvencia generalizada, variaciones bruscas en tipos cambio, medidas expresas o tácitas adoptadas por un gobierno que conlleven la imposibilidad de pago del deudor, guerras, catástrofes naturales, terrorismo, etc.

La banca y las ECAS previo análisis y estudio de la transacción, acompañan a la empresa en su aventura exterior. Cada una de ellas con sus propias herramientas de financiación, cobertura, y evaluación del riesgo.

Ejemplos de riesgo-país los tenemos a lo largo de la historia política y económica de los países. En este mundo tan dependiente e interconectado un solo país por razones políticas y macroeconómicas, puede originar enormes riesgos para el resto de los países incluso más allá de su entorno cercano. (ejemplos: revueltas árabes 2011, (desde entonces, como una especie de dominó, fuimos asistiendo a una continua caída de piezas) crisis financiera mundial año 2008, crisis de balanza de pagos y bancaria en el 2001 en Turquía, la crisis en Ucrania su impacto global y regional de posibles sanciones en Rusia, no digamos las antiguas crisis económicas en Latinoamérica por el impago de la deuda exterior de algunos países, así como guerras y ataques terroristas globales siempre latentes desde hace años* etc.)

(*) “El ocho por ciento de todos los incidentes terroristas en el 2017 fueron dirigidos contra negocios. Aproximadamente el 75% de estos fueron dirigidos a los sectores de petróleo y gas, minería, transporte, construcción e infraestructura crítica. El resto estuvo dirigido al sector de minoristas, medios de comunicaciones, finanzas y turismo.” (Fuente: Aon risk solutions/Mapa de riesgo político 2018)



Source: Crisis data are taken from Babecký et al. (2012) and authors 'calculations for severe recessions.

El riesgo país siempre está ahí; cuando cruzamos la frontera con nuestras empresas y nuestros negocios, debemos estar preparados para saber afrontar con ciertas garantías nuestra inversión y nuestros proyectos en un terreno que no es el nuestro. No somos inmunes a la sensación de riesgo cuando depositamos nuestros recursos económicos y humanos (propios y ajenos) en proyectos por los que hemos apostado en mercados emergentes e incluso poco desarrollados en los que por razones culturales nos sentimos “desamparados” desde la manera de hacer negocios, muy lejos muchas veces de lo acostumbrado en mercados maduros (los nuestros) así como en la frágil cobertura jurídica, reglamentaria, e institucional que en muchas ocasiones tenemos enfrente. Hay empresas que afrontan este riesgo-país con mayores recursos por tamaño y experiencia internacional, pero hay otras medianas y pequeñas que necesitan asesoría en

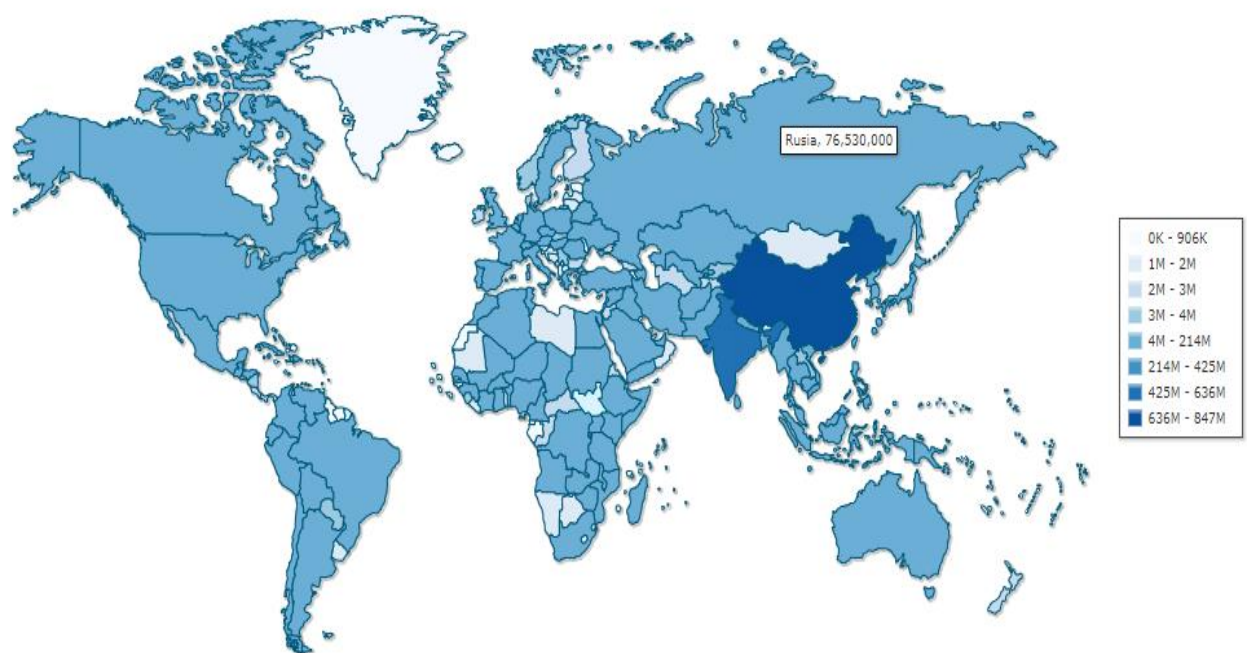
inteligencia empresarial con el fin de abordar el *riesgo cross-border* principalmente desde la prevención del mismo.

3. Consideraciones en mercados Emergentes

Los *mercados emergentes*, economías emergentes o países en desarrollo cualquiera que sea su denominación, (ver mapa a continuación) representan de media, características de menores ingresos per cápita, ello supone a su vez un incentivo para lograr un crecimiento más acelerado; además sus líderes normalmente tienden a industrializar sus países y acercarse a los ya industrializados. De ahí las diferencias también en porcentajes de crecimiento del PIB con economías maduras, siendo las de los emergentes superiores. También son mercados mucho más volátiles en el más amplio sentido del término, ejemplos como *la caída del precio de las materias primas* afectando principalmente a los países exportadores de petróleo y minerales, economías algunas *excesivamente dependientes de un solo producto* y poco diversificadas, países expuestos a desastres naturales, a situaciones de corrupción y evasión de capitales etc. Ejemplos serían los de: Brasil, China, Colombia, República Checa, Egipto, Grecia, Hungría, India, Indonesia, Malasia, México, Marruecos, Qatar, Perú, Filipinas, Polonia, Rusia, Sudáfrica, Taiwán, Tailandia, Turquía y Emiratos Árabes Unidos, según la *lista de Morgan Stanley Capital International Emerging Market Index*

Otras fuentes e índices incluyen también a: Argentina, Hong Kong, Jordania, Kuwait, Arabia Saudita, Singapur, y Vietnam. Sin olvidar aquellas economías poco diversificadas (economías monoproducción) y los ejemplos más claros se encuentran en Angola, Nigeria, y Argelia. (*El aprendizaje en estos países en tiempos de bonanza suele estar mal aprovechado*)

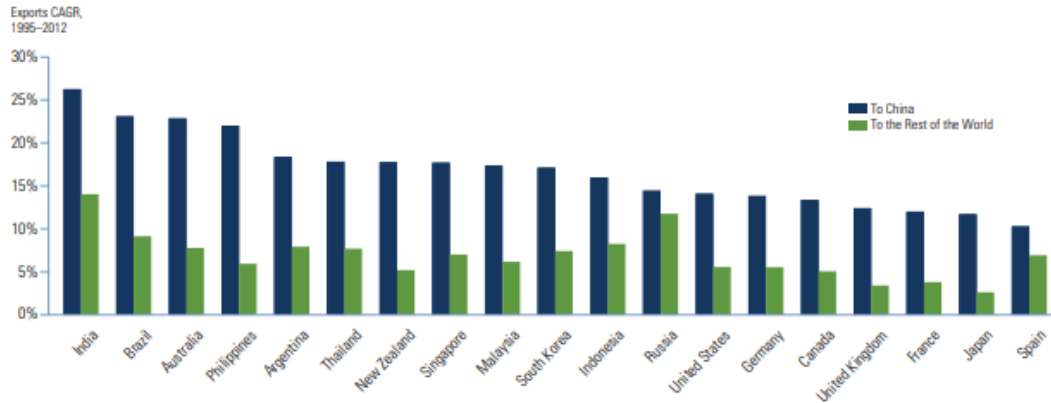
Pero las principales potencias emergentes son **China e India** solo ellas concentran el 40% de la fuerza laboral mundial. (ver gráfico)



<https://www.indexmundi.com/map>

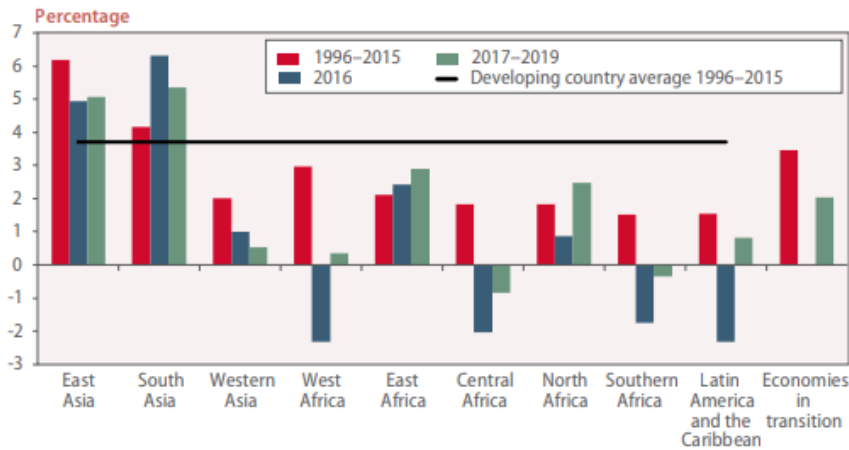
Exhibit 15: Exports to China Have Grown Faster than Exports to the Rest of the World

China has been the main destination of many of the world's exports.



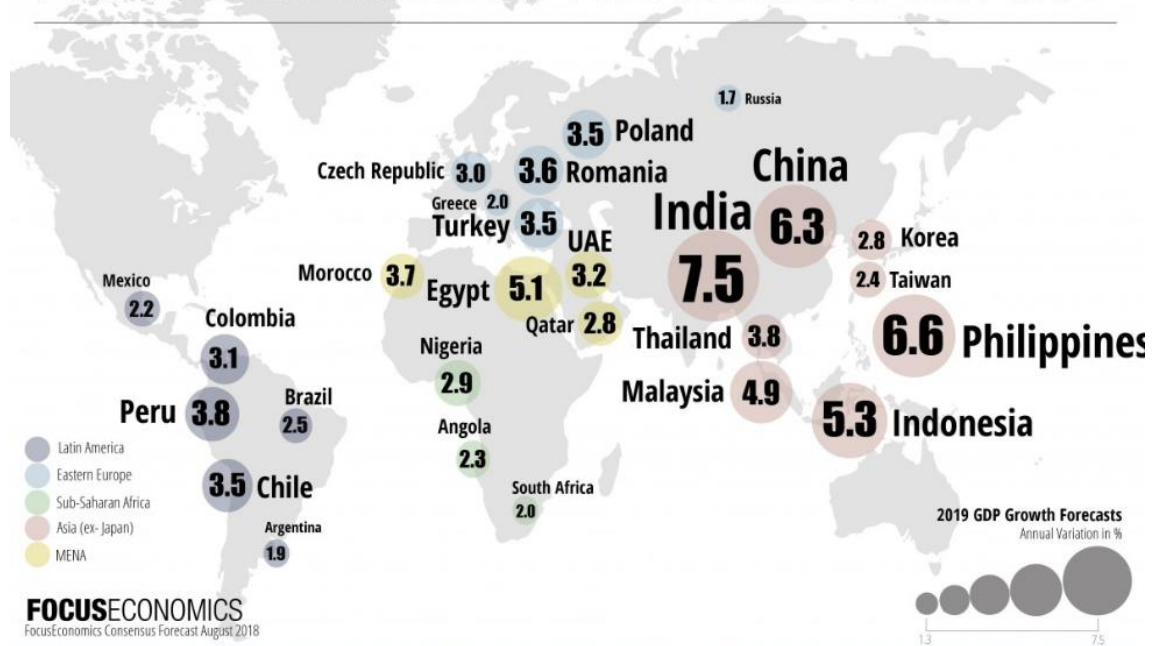
Data as of 2012.
Source: Investment Strategy Group, IMF.

Average annual GDP per capita growth by region



Source: UN/DESA, based on United Nations Statistics Division National Accounts Main Aggregates Database, United Nations Population Division World Population Prospects and UN/DESA forecasts.

EMERGING MARKET ECONOMIES IN 2019



"It's only when the tide goes out that you learn who's been swimming naked." Warren Buffett, 1992 Letter to Berkshire Hathaway Shareholders

"Es sólo cuando baja la marea, cuando uno se da cuenta quien ha estado nadando desnudo."

Warren Buffet

4. Algunas consideraciones en lo que al riesgo país concierne, así como a la entrada en nuevos mercados (especialmente emergentes)

- Hay que seleccionar de una manera muy selectiva el mercado en donde queremos internacionalizarnos en función de si exportamos o invertimos. Esto puede llevarse a cabo estudiando el tamaño del país y su economía, sus indicadores de solvencia, su acceso a otros mercados (acuerdos comerciales) así como su estabilidad institucional, legal, y regulatoria.
- Llevar a cabo una rigurosa recopilación de información relacionada con la inversión, incluyendo aquellos detalles relacionados con la adquisición de una compañía, y su equipo de dirección. Esta inteligencia le ayudara a manejar y controlar cualquier riesgo relacionado con la compañía objeto de adquisición.

- Tener la seguridad que el proceso de due diligence incluye la investigación en supuestos de sospecha de fraude y/o corrupción, así como analizar el perfil ciber de la compañía en la que se pretende invertir.
- Asegurarse del pleno cumplimiento regulatorio a través de la obtención de información fiable *no proveniente* de oficiales del gobierno o de empleados ligados a la compañía objeto de investigación.
- Seleccionar correctamente el personal idóneo dentro de la empresa en cualquier proyecto internacional, que requiera el traslado del mismo a la zona donde se desarrolle dicho proyecto.

5. Conclusiones

No nos centramos en como se mide el riesgo país pues no es objeto de este documento. *(Como serían los análisis de agencias calificadoras de riesgo: Moody's, Standard & Poors, Fitch etc. que asignan un grado de calificación de riesgo crediticio para los títulos emitidos por un número determinado de países.)*

Como conclusión a este análisis podemos acabar diciendo que:

1. El riesgo está presente cuando nos internacionalizamos.
2. La correcta prevención y cobertura del mismo en determinados mercados es no solo recomendable sino necesaria
3. La correcta información para la toma de decisiones estratégicas es un ejercicio que hay que desarrollar internamente dentro de las empresas como a través de una consultora externa
4. La previa inspección del terreno, así como una reforzada due diligence es obligatoria.
5. La cobertura legal, financiera, y de mitigación del riesgo en términos generales debiera formar parte de cualquier iniciativa empresarial en nuevos mercados.
6. El buen gobierno y las mejores prácticas (compliance) ayudan siempre en cualquier proceso de adquisición.
7. Desarrollar un exhaustivo plan de seguridad de acuerdo al perfil y nivel d riesgo del país donde la empresa vaya a internacionalizarse.

Glosario de términos/definiciones *(varias fuentes)*

Riesgo-país: es la probabilidad de que se produzca una pérdida financiera por circunstancias macroeconómicas, políticas o sociales, o por desastres naturales, en un país determinado.

Violencia política El riesgo de huelgas, disturbios, conmoción civil, sabotaje, terrorismo, daños intencionales, guerras, guerra civil, rebeliones, revoluciones, insurrecciones, actos hostiles de un poder beligerante, motines o golpes de estado.

Transferencia cambiaria El riesgo de no poder hacer pagos en divisas fuertes como resultado de la imposición de controles locales de divisas.

Impago soberano El riesgo de que un gobierno extranjero o entidad gubernamental no pague sus obligaciones en relación con préstamos u otros compromisos financieros.

Interferencia política El riesgo de que gobiernos locales intervengan en la economía u otras áreas políticas que afecten negativamente intereses comerciales extranjeros; ej., nacionalización y expropiación.

Interrupción en la cadena de suministro El riesgo de interrupción en el flujo de bienes y/o servicios dentro o fuera de un país como resultado de inestabilidad política, social, económica o ambiental.

Riesgo legal y regulatorio El riesgo de pérdidas financieras o de buen nombre como resultado de dificultades en el cumplimiento de las leyes, regulaciones o códigos de un país anfitrión.

K2 Intelligence: Es una consultoría de riesgos especializada en investigaciones corporativas, fundada por Jeremy Kroll y el creador de la actual industria de investigaciones empresariales, Jules Kroll. Asesoramos a gobiernos, empresas e individuos, ayudándoles a mitigar los riesgos y maximizar su crecimiento en el entorno estratégico, operacional y reputacional.

ECAs Export Credit Agencies: Las Agencias de Crédito a la Exportación son las compañías gestoras por cuenta de sus Estados de los instrumentos de apoyo a la exportación. Gestionan en definitiva por cuenta del Estado los riesgos políticos, comerciales y extraordinarios asociados a la internacionalización de las empresas españolas.

Mercados emergentes: Un país emergente es un país que, en su desarrollo económico, social y político, está a medio camino entre un país en vías de desarrollo y un país industrializado. Según los indicadores económicos de desarrollo, como la renta per cápita o el estado de desarrollo del sector financiero, un país emergente se encuentra al comienzo o en un estado avanzado del proceso de industrialización. Normalmente los indicadores sociales de desarrollo, como la tasa de alfabetización o la esperanza de vida, van por detrás de los avances económicos. *(Fuente: Global Economic Prospects JUNE 2018 the Turning of the Tide? A World Bank Group Flagship Report)*

OCDE: La **Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico** (OCDE) es una Organización intergubernamental que reúne a 34 países comprometidos con las economías de mercado y con sistemas políticos democráticos, que en su conjunto representan el 80% del PIB mundial.

*Este artículo ha sido escrito por **Rafael Gómez-Jordana Moya** rgomezjordana@k2intelligence.com
Senior Consultant, K2 Intelligence 34+615909213*

K2 Intelligence

Investigations · Compliance Solutions · Cyber Defense
Calle Almagro 15, 28010 Madrid, Spain
www.K2Intelligence.com @K2Intelligence @K2Iberia