



COMILLAS

UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

Facultad de Ciencias Humanas y Sociales
Grado en Relaciones Internacionales

Trabajo Fin de Grado

RIESGO POLÍTICO

Revisión de la literatura sobre las consecuencias empresariales que genera, sus fuentes de origen y su prevención y gestión.

Estudiante: Gonzalo Espeso Marra

Director: Laura Fernández Méndez

Madrid, Junio 2022

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	5
1.1. PLANTEAMIENTO Y MOTIVACIÓN	5
1.2. OBJETIVOS.....	6
1.3. METODOLOGÍA	6
1.3.1. Selección del objetivo por el cual se realiza la investigación. Pregunta de investigación	6
1.3.2. Criterios de inclusión.....	7
1.3.3. Búsqueda bibliográfica.....	7
1.4. ESTRUCTURA	9
2. MARCO TEÓRICO.....	10
2.1. MARCO TEÓRICO: CONTEXTO	10
2.1.1. Globalización	10
2.1.2. Expansión internacional.....	11
2.1.3. Modos de entrada al exterior	12
2.2. MARCO TEÓRICO: CONCEPTO.....	14
2.2.1. Riesgo e incertidumbre.....	15
2.2.2. Entorno y riesgo político	15
2.2.3. Riesgo país	17
2.2.4. Diferenciación y conexión entre riesgo país y riesgo político.....	18
3. FUENTES DE ORIGEN DEL RIESGO POLÍTICO	19
4. CONSECUENCIAS DEL RIESGO POLÍTICO SOBRE LA ACTIVIDAD EMPRESARIAL.....	22
4.1. SOBRE LA ESTRATEGIA DE INTERNACIONALIZACIÓN Y SELECCIÓN DE LA LOCALIZACIÓN.....	22
4.2. SOBRE LA DESLOCALIZACIÓN. RIESGO PAÍS SEGÚN EL FOCO DE LA ACCIÓN POLÍTICA	23
4.2.1. Riesgo político estricto.....	24
4.2.2. Riesgo político administrativo.....	25
4.3. CONSECUENCIAS INESTABILIDAD POLÍTICA.....	31

5. MEDICIÓN Y GESTIÓN DEL RIESGO POLÍTICO	33
5.1. ANTICIPACIÓN, MEDICIÓN Y ALARMA	33
5.1.1. Sistema EFIC	33
5.1.2. Sistema grupo PRS	33
5.1.3. Valoración del riesgo país.....	37
5.2. MANEJO DIRECTO DEL RIESGO	37
5.2.1. Cobertura.....	38
6. CONCLUSIONES.....	39
7. BIBLIOGRAFÍA.....	42

RESUMEN

El riesgo político en el campo empresarial internacional, es un extenso y complejo fenómeno respecto al cual existen infinidad de estudios, en su mayor parte destinados al análisis de los efectos de los distintos factores y riesgos políticos en la inversión extranjera directa, así como en las decisiones de localización de las empresas. La gran heterogeneidad y variedad de características implícitas en el término, así como su enorme complejidad, ha incentivado a los investigadores académicos a adoptar un enfoque fragmentario para comprenderlo. En este trabajo, se pretenden recoger las principales fragmentaciones del enfoque sobre el riesgo político, estudiando en cada una de ellas la literatura más relevante existente, y analizando las distintas posturas que adopta, acompañadas de un análisis terminológico.

Palabras clave: internacionalización, riesgo político, riesgo país, inversión, exportación, expropiación, conflictos, gobierno

ABSTRACT

Political risk in the international business field is a vast and complex phenomenon for which there are countless studies, mostly aimed at analyzing the effects of different factors and political risks on foreign direct investment, as well as on companies' location decisions. The great heterogeneity and variety of characteristics implicit in the term, as well as its enormous complexity, has encouraged academic researchers to adopt a fragmentary approach to understanding it. In this paper, we intend to collect the main fragmentations of the political risk approach, studying in each of them the most relevant existing literature, and analyzing the different positions it adopts, accompanied by a terminological analysis.

Key words: internationalization, political risk, country risk, investment, export, expropriation, conflicts, government

1. INTRODUCCIÓN

1.1. PLANTEAMIENTO Y MOTIVACIÓN

El riesgo político tiene un recorrido relativamente reciente en la literatura académica empresarial, teniendo en cuenta que empieza a ser sujeto de investigaciones y planteamientos a mediados de la década de 1960. La **heterogeneidad de la literatura**, unida a la **carencia de un marco conceptual claro y unánime** sobre el riesgo político y todas sus variaciones, relaciones y fuentes, hace que sea más complicado el análisis del mismo, de cara a las posibles **contradicciones y superposiciones terminológicas** presentes en las obras.

En la actualidad, se trata de uno de los riesgos fundamentales y más importantes que toda empresa que pretenda llevar a cabo un proceso de internacionalización, debe considerar. No solamente considerar, sino analizar, prever y gestionar, de cara a reducir lo máximo posible las probabilidades de un impacto negativo sobre la salud financiera de la compañía. En un contexto de absoluta globalización como el de hoy en día, con la práctica existencia de un mercado único y la correlación entre los diferentes mercados geográficos, sucede que los eventos ocurridos en un lugar del planeta, ya sean fenómenos políticos, económicos o sociales, tienen efectos directos en el resto de países; el cambio de paradigma internacional que se viene dando desde el final de la Guerra Fría, con el surgimiento de China como alternativa y amenaza verídica al trono político y económico mundial, hasta el momento en manos estadounidenses, ha provocado una gran inestabilidad geopolítica ejemplificada en tensiones regionales y conflictos como el de este año 2022, en Ucrania. Estas tensiones regionales no son nuevas, véase la gran inestabilidad política generada por las diferentes primaveras árabes en el Norte de África, en los primeros años de la década pasada.

La reciente crisis pandémica y las consecuencias económicas posteriores no han ayudado en absoluto a una estabilización de la situación; la convulsa situación internacional hace que las empresas tengan que tomar las mejores decisiones posibles, en los momentos adecuados. Dentro de estas decisiones están las motivadas a causa del riesgo político;

Este trabajo pretende realizar un mejor acercamiento al concepto y a sus acepciones, mediante una revisión sistemática de la literatura sobre el riesgo político.

1.2.OBJETIVOS

La finalidad principal de este trabajo se basa en lo descrito anteriormente: **aclarar el concepto y acepciones del riesgo político, mediante una revisión de la literatura que permita un acercamiento a las consecuencias y decisiones empresariales derivadas de él**, así como a las diferentes posturas dentro de una extensa y heterogénea literatura. De forma más concreta, este objetivo se llevará a cabo mediante la revisión de las investigaciones académicas realizadas acerca del concepto de riesgo político, las decisiones empresariales que genera y que son tomadas a raíz de su medición, así como de sus fuentes; también mediante una revisión acerca de cómo gestionar este tipo de riesgos.

1.3.METODOLOGÍA

Para la elaboración de este trabajo, se ha seguido un proceso metodológico concreto. En él, se ha procedido a realizar una revisión sistemática de la literatura y bibliografía existente acerca del riesgo político, en concreto acerca de su concepto, las consecuencias empresariales que genera, y todas sus acepciones, tales como sus fuentes, consecuencias, causas, medición y gestión, con el objetivo de aclarar qué es y cómo influye el riesgo político en la toma de decisiones empresarial, y clasificar las diferentes aproximaciones y posturas de los autores. Para ello, se han seguido una serie de pasos metodológicos:

1.3.1. Selección del objetivo por el cual se realiza la investigación. Pregunta de investigación

La mencionada anteriormente; **¿Cómo influye el riesgo político en las decisiones empresariales?** Para ello, se realiza la revisión de la literatura, acerca de su concepto, acepciones y consecuencias empresariales, de cara a responder a esta cuestión.

1.3.2. Criterios de inclusión

Para la búsqueda bibliográfica, se especifican unos criterios de elegibilidad previos. Se incluirán aquellos artículos de índole científica o de investigación, disponibles en los idiomas castellano o inglés, y en texto o acceso completo. Se incluirán también los artículos o publicaciones no revisadas por pares, pues se considera que la literatura gris es de relevancia en el tema del riesgo político. Sin embargo, se excluirán referencias temporales, ya que interesa una revisión de la literatura desde los primeros artículos, pasando también por los más recientes.

1.3.3. Búsqueda bibliográfica

Para la búsqueda bibliográfica se utilizarán las siguientes bases de datos:

- **WOS Web of Science:** a través del acceso a través de la biblioteca digital y las bases de datos de ICADE. Esta ha sido la base de datos en la que se ha centrado la inmensa mayoría de este trabajo, debido a la garantía de obtención de artículos académicos y sus estrictos filtros. La información de resultados será presentada en una tabla a continuación. Búsqueda mayoritaria de obras en inglés.
- **Google Scholar:** mediante búsquedas directas y búsquedas relacionadas.
- **EBSCO:** artículos de revistas de investigación

La mayor parte del volumen bibliográfico será seleccionado a partir de la *Web of Science*. En la siguiente tabla se mostrarán los pasos metodológicos empleados para la revisión bibliográfica en esta base de datos, ya incluidos los criterios de elegibilidad previos. La búsqueda se establece por campo, en el cual se selecciona el lugar donde se quiere realizar la búsqueda del término (título, tema, resumen, palabras clave, etc); a esta búsqueda se le pueden añadir filtros, en este caso se filtró habitualmente por *Business Economics*, de cara a buscar la relación del riesgo político con el ámbito empresarial en concreto; se obtienen una serie de resultados, los cuales pasan una revisión bien por título bien por resumen, dependiendo del volumen de búsquedas. En el caso de que el volumen de resultados sea demasiado grande, como en el caso de la primera búsqueda (12147), simplemente se revisan algunos de los títulos o resúmenes que aparecen en primer lugar, que suelen ser los de mayor relevancia, los que más citados están y a los que más se les hace referencia.

N° de búsqueda	Campos	Filtros	Palabras añadidas	N° de resultados	Elección o siguiente paso
1	<i>Topic</i>	No	Political risk	12147	Ninguno. Volumen excesivo
2	<i>Topic</i>	Se añade <i>abstract</i>	Political risk (topic), investment, country risk, expropriation (abstract)	7	Revisión de resumen. 3 seleccionados
3	<i>Topic</i>	Se añade <i>abstract</i>	Political risk (topic), investment, country risk, government (abstract)	86	Revisión de resumen. 16 seleccionados
4	<i>Title</i>	No	Political risk, foreign investment	5	1
5	<i>Abstract</i>	<i>Business Economics</i>	Political risk, measure, country risk	113	Revisión de título, 74 seleccionados. Revisión de resumen, 27 seleccionados.
6	<i>Topic</i>	<i>Business Economics</i>	Riesgo político	21	Revisión de título. Ninguno seleccionado

Fuente: Elaboración propia

1.4. ESTRUCTURA

La estructura de este trabajo se comprenderá de varios bloques, con diferentes objetivos en cada uno. El primer bloque consta de un marco teórico en el que se pretende abordar y aclarar conceptualmente el riesgo político, mediante una distinción entre riesgo e incertidumbre, seguida de una diferenciación entre el riesgo político y el riesgo país, realizando una breve revisión de la literatura acerca del concepto dentro del contexto de la globalización y el proceso de internacionalización empresarial.

A continuación, se estructura la revisión de la literatura en otros tres bloques: el primero de ellos aborda las diferentes fuentes, orígenes, causas y agentes del riesgo político, diferenciando las distintas acepciones y clasificaciones que los autores realizan; a continuación, se estructura lo referente a las consecuencias del riesgo político sobre la actividad empresarial, estudiando la literatura referente a las decisiones estratégicas de internacionalización, localización y deslocalización; en esta última se revisarán los motivos asociados al riesgo país por los cuales se produce la salida del mismo, analizando las diferentes posturas que toman los autores a lo largo de la literatura y las consecuencias de la inestabilidad política. Para terminar con el análisis de la literatura, se analiza mediante del último bloque un enfoque conceptual de la medición y gestión del riesgo a través de la literatura existente, incidiendo en los diferentes índices para la medición del riesgo político, y las formas de gestión y cobertura del mismo abordadas por los diferentes autores.

Por último, en las conclusiones se pretende reflejar una síntesis sobre las posturas y temáticas principales que aborda la literatura sobre el riesgo político. A través de las conclusiones se abordan también posibles futuras líneas de investigación sobre aspectos relacionados con la influencia del riesgo político en ámbitos como los cambios de gobierno, o la gestión del riesgo, buscando espacios que la literatura no ha abordado de forma consistente.

2. MARCO TEÓRICO

Este primer bloque trata sobre un contenido de contextualización y marco teórico, en el que se revisarán algunos conceptos previos relacionados con el riesgo político, y que influirán notablemente en las posturas de los autores cuya literatura se está revisando y analizando.

2.1.MARCO TEÓRICO: CONTEXTO

2.1.1. Globalización

Antes de abordar el tema sobre el riesgo político, conviene ponerlo en contexto en una situación de globalización constante desde mediados del siglo pasado, que ha dado lugar a necesidades empresariales de internacionalización.

La economía y el comercio son aspectos inherentes al desarrollo humano, tan antiguos como el propio hombre, y han crecido a la par que este. Con el paso de los siglos y el desarrollo de la humanidad y las diferentes revoluciones industriales, las facilidades para comerciar relacionadas con la producción y el transporte provocaron el crecimiento exponencial del comercio internacional. (Riesco, 2000). La reducción de las barreras comerciales, arancelarias y técnicas, así como la mejora y desarrollo de transportes, telecomunicaciones e infraestructuras han favorecido este proceso (Nedelescu, 2010), que ha resultado en que desde hace varias décadas el comercio mundial crece, en promedio, a un ritmo que duplica el nivel de producción mundial anual.

Esto se entiende en el marco de un contexto de **globalización**, un proceso que se viene dando progresivamente desde mediados del siglo pasado. El rápidamente creciente comercio mundial, junto con la mejora de los transportes y las tecnologías, ha llevado a las empresas a realizar grandes inversiones en el ámbito global, buscando aspectos como la reducción y eficiencia de costes, la especialización y la deslocalización de la producción. Esta deslocalización, dicho del hecho de que cada componente de un producto puede ser elaborado en diferentes partes del mundo, ha sido posible gracias a la revolución tecnológica que la posibilita, y sin la cual sería completamente imposible entender el mercado globalizado. La globalización de los mercados se define como el conjunto de procesos y condiciones bajo las cuales se produce, distribuye y comercializa un bien o servicio, así como una parte del valor y la riqueza, por parte de un grupo

empresarial multinacional, es decir, que opera por encima de las fronteras nacionales en más de un país, sin distinción de fronteras. (Canals, 1994).

2.1.2. Expansión internacional

En este proceso de globalización se produce una creciente integración mundial de los mercados de capitales, trabajo, mercancías y servicios, que causa y consecuencia de los procesos de **expansión internacional de las empresas**; es causa, ya que el crecimiento del comercio internacional, en conjunto con la mayor integración internacional de los mercados de capitales y trabajo, hacen que surjan nuevas oportunidades de expansión y las empresas se lancen a ellos en busca de un valor añadido y riqueza (Piqueras, 1996); y es consecuencia, ya que a raíz de los procesos de internacionalización y de inversión en el extranjero se ha formado un red de producción, distribución y comercialización sin la cual no se entendería el mundo actual y las pautas de comportamiento de la sociedad civil.

La literatura académica ha intentado abordar el motivo de la internacionalización desde diferentes teorías; dentro del complejo marco teórico-conceptual que representa tanto la internacionalización como la empresa multinacional, la **internacionalización** se define como la estrategia corporativa de crecimiento por diversificación geográfica internacional a través de la cual la empresa opera fuera de las fronteras nacionales en forma de inversión directa en el extranjero, exportaciones o acuerdos o alianzas comerciales con empresas de otros países. Este es el denominado “modelo escandinavo” (Jan Johanson, 1977) en el que la internacionalización se desarrolla a través de un extenso y dinámico proceso evolutivo, que va afectando profunda y gradualmente a las actividades productivas, organizacionales y estratégicas de la empresa, en búsqueda de una mayor adaptación y optimización a la actividad internacional de los diferentes capacidades y recursos de la empresa. Se trata de una decisión estratégica que, por lo tanto, tiene enorme impacto sobre la propia empresa y el mercado, y que debe ser meticulosamente estudiada antes de su puesta en escena. Son varios los factores a tener en cuenta, y de diversa índole: económica, cultural, política, legal, medioambiental, comercial, etc. Con el proceso de internacionalización surgen una serie de riesgos que han de ser abordados y regulados, con el objetivo de que no interrumpen o perjudiquen la correcta producción o comercialización del producto o servicio.

Es primordial el enfoque que abordan numerosos autores, el conocido como “teoría de la internacionalización”, en el que se defiende la perspectiva en la decisión de localización alrededor de los menores costes posibles, y la continuidad de internacionalización de mercados nuevos hasta obtener una rentabilidad que cubra y compense esos costes. (Hennart, 1989), (Rugman, 1981), (Casson, 1985)

De cara al proceso de internacionalización, es fundamental que la empresa aborde con seguridad un conjunto de fases para implementar la salida al exterior, una postura unánime en la literatura sobre la internacionalización. (Larrinaga, 2008). Una primera fase comprenderá un análisis que englobará una doble perspectiva, desde la cual se procederá a analizar tanto la propia empresa, como el nuevo entorno donde desarrollará su actividad. Para ello, se empleará la técnica DAFO, consistente en el análisis de debilidades, fortalezas, amenazas y oportunidades del mercado. El resultado ha de ser un estudio sobre la viabilidad de la internacionalización, en función de la situación empresarial, sectorial, y del mercado en el país al que se quiere expandir (Zafra, 2001).

De cara a una segunda fase, es fundamental el establecimiento de una serie de objetivos que, concordantes con la misión, visión y valores de la empresa, justifiquen el motivo de la internacionalización. También sirven como método de control de cara a las perspectivas futuras de la empresa. A continuación, se elige la estrategia más adecuada en base al análisis realizado y a los objetivos que se pretendan conseguir; esto es el *core* de la internacionalización, y hay que tener en cuenta que debe haber una interdependencia entre todas las estrategias. Finalmente, se procede a la implantación funcional y operativa del proceso de internacionalización, utilizando mecanismos de control y supervisión.

2.1.3. Modos de entrada al exterior

Dentro de la estrategia utilizada para la internacionalización, debe concretarse y desarrollarse el modo de entrada al país extranjero, que puede ser diferente dependiendo de los objetivos y capacidades de la empresa (Marta Peris-Ortiz, 2013). Algunos autores optan por un análisis de las variables y factores relevantes de cara a la identificación de los mismos, basando en ellos la decisión del modo de entrada exterior (Root, 1986).

La forma más tradicional, habitual y que mayor volumen e importancia ocupa en la literatura es, sin duda, la **inversión directa en el extranjero**, relacionada con la capacidad de las empresas para competir con las empresas locales del lugar donde se realiza la

inversión, procedente de algún tipo de ventaja competitiva, conocimiento técnico o industrial que les permite beneficiarse temporalmente a pesar del mayor conocimiento y situación de las empresas autóctonas en el mercado local, que no pueden asumir ese coste de la ventaja. Así, Kindleberger (1969) y Hymer (1976) proponen un modelo denominado como la teoría de la ventaja monopolística, en la que la empresa extranjera se beneficia de las imperfecciones estructurales del mercado de destino, debido a que tienen la habilidad para aprovecharse de ellas gracias a la ventaja competitiva que poseen. La inversión directa en el exterior es la transferencia de capitales a un país extranjero por parte de un ente jurídico, con el objetivo de la creación de empresas en el territorio extranjero o la inyección de capital a empresas ya existentes. Tiene como meta la obtención de un rendimiento mediante el control total o parcial de la nueva compañía, que puede ser una nueva línea de negocio o una filial o subsidiaria. Los principales agentes de la inversión directa son las empresas transnacionales, a través de operaciones de fusiones y adquisiciones transfronterizas. (Herrera, 2004).

A parte, también se sitúa como modo de entrada al exterior la **exportación**, que se trata del método con mayor sencillez y menor riesgo para comenzar una internacionalización empresarial. Se define como la venta de un producto nacional, en un territorio distinto a este, mediante su importación desde el punto de vista del territorio extranjero; esto conlleva un proceso fiscal, con un traspaso fronterizo y trámites aduaneros, y con un cambio más que probable de divisa. Se diferencian la exportación directa, en el que es la propia empresa la que entra en contacto con el comprador y se ocupa de todos los trámites, mediante su propio departamento comercial; y la exportación indirecta, en la cual participan intermediarios independientes en el país de destino, los cuales se hacen responsables del proceso logístico y burocrático.

Las estrategias de **offshoring** consisten en la subcontratación o deslocalización de determinados procesos en la cadena de valor, en otros países, principalmente con el objetivo del abaratamiento de costes; a menudo se confunde con el *outsourcing*, aunque no tienen nada que ver: este último es la externalización de servicios a otra empresa, un tercer participante. Se puede efectuar de manera interna o externa. El *offshoring* interno consiste en el traslado de un determinado departamento o proceso de la propia empresa a otro país; el *offshoring* externo sucede mediante la subcontratación de determinadas tareas a una empresa de un país extranjero. El riesgo que tiene esta forma de entrada al

exterior, es que es sencillo que se produzca una pérdida de control sobre el determinado proceso de negocio, que podría terminar en una situación de excesiva dependencia con el proveedor. Esto lo convierte en un factor de riesgo, ya que puede afectar a los costes de producción. (Navarro, 2008)

Finalmente, mediante la concesión de **licencias**, una empresa permite a otra la utilización de sus procedimientos de fabricación, patentes y propiedades industriales varias, a intercambio de un pago. Esta opción aporta una minimización de las debilidades de la empresa, permitiéndoles un acceso al exterior a coste reducido. Destacan las franquicias y las *joint ventures* como formas habituales de licencias.

2.2. MARCO TEÓRICO: CONCEPTO

Las posturas de los autores y la literatura en sí sobre el riesgo político es de una gran variedad, con numerosas aproximaciones conceptuales, que provocan un enfoque multidisciplinar del mismo. La motivación de una gran mayoría de los autores que producen literatura sobre el riesgo político surge de la necesidad de identificación de factores y variables que actúen sobre el riesgo provocando que este varíe, con el fin de predecir comportamientos del mercado para así realizar las consecuentes decisiones empresariales. La mayor parte de la literatura irá dirigida hacia las consecuencias del riesgo y las influencias que tiene sobre las decisiones de la empresa; pero antes de abordar esto, se debe analizar conceptualmente lo que supone el riesgo político, y las posturas literarias sobre su concepto.

Se procederá a una diferenciación entre los conceptos “riesgo e incertidumbre”, por un lado, y “riesgo político y riesgo país”, por otro. Es importante conocer la diferenciación entre ambas parejas de términos, y la literatura en el marco del riesgo político hace especial hincapié en ello, ya que el uso indiscriminado de uno u otro término puede llegar a confusiones o malas decisiones por parte de la empresa; la literatura existente los diferencia, por lo que se tratará de entender el por qué a través de los siguientes apartados. A continuación, se revisará el marco teórico tanto para el riesgo país, como para el riesgo político, haciendo un análisis de la evolución del concepto, y su tratamiento en la literatura, de este último.

2.2.1. Riesgo e incertidumbre

Es importante realizar la distinción entre estos dos términos, de cara a la medición de riesgos en una internacionalización; la literatura los distingue correctamente, pero, pese a ello, suelen confundirse y utilizarse indistintamente. Se define como incertidumbre una situación **“cuando se pueden determinar los eventos posibles y no es posible asignarles probabilidades”** (Pareja, 2003); es considerada como la peor compañía de las decisiones económico-financieras (Ontiveros, 2004). Mientras tanto, **el riesgo sí proporciona la probabilidad de suceso del evento, por lo tanto, es medible**; esto permite que se pueda cuantificar a la hora de analizarlo, de cara a preverlo o gestionarlo. En concordancia con la postura de (Whittaker, 2015), en (Rivarola, 2007) los autores afirman que todos los proyectos, incluyendo por lo tanto los de internacionalización, tienen asociado algún tipo de riesgo por pequeño que sea. Hay algunos autores (Pastor L'Ubos, 2013) que relacionan ambos conceptos, definiendo la incertidumbre política como una prima del riesgo en una inversión.

Ambos conceptos encuentran su conexión en la visión de ciertos autores Lessard (1988) Kent (1992) en la visión estratégica de la empresa; de acuerdo con su literatura, la empresa debe buscar la máxima comprensión de la incertidumbre que procede del sistema, causada por comportamientos no esperados o sucesos exógenos, para tratar de reducir el riesgo, pues parten de la concepción de que la incertidumbre incrementa el riesgo.

2.2.2. Entorno y riesgo político

El entorno político se define como el ambiente de convivencia entre realidades institucionales, empresariales, sistemas de gobierno y legislaciones, individuos y agentes legales de la sociedad. Este entorno es fundamental para el desarrollo de la actividad empresarial, pues en él está implícita toda la regulación legal, fiscal y ética que la empresa ha de cumplir en el desarrollo de sus operaciones.

Este entorno es denominado desde el propio contexto de los negocios internacionales como el riesgo político. Este **“consiste en que el clima político de un país extranjero cambie de tal manera que la posición operativa de las empresas internacionales se**

deteriore” (Álvarez, 2004). Este deterioro se puede presentar en formas diversas, como la posibilidad de que se limite, condicione o imposibilite la repatriación de elementos financieros como capitales, intereses o dividendos; en forma de pérdidas sobre diferentes derechos privados a resultado de razones de mera índole política, etc. El riesgo político se origina en la situación o adopción de ciertas medidas por parte del Estado en el país extranjero receptor de la inversión, que den lugar a condiciones que modifiquen las perspectivas sobre las ganancias futuras de la compañía, así como las relacionadas, por ejemplo, con el nivel de intervención del gobierno en los mercados. No solamente tiene que ver con el gobierno o estado, sino con cualquier situación que modifique o altere la estabilidad política y legal del territorio. Para comprenderlo, es necesario el análisis desde el estudio de la interacción entre las diferentes realidades e ideologías políticas, las concepciones e idealizaciones sobre las libertades políticas, así como el balance y situación de la separación de poderes institucionales en el territorio. Este estudio ha de abarcar los grupos de presión y lobbys presentes en el país, las crisis políticas previas, el nivel burocrático, el índice de corrupción, el nivel de existencia de nacionalismos o movimientos independentistas, el análisis de la estructura societaria, económica y laboral, y las políticas exteriores diplomáticas y comerciales. Se llega a la conclusión de que un análisis en detalle sobre el espectro político del país de destino de la inversión, podría suponer en un escenario probable, una gran diferencia entre el éxito o el total fracaso del proyecto empresarial de inversión. (Nostti, 2013)

El **concepto de riesgo político** ha sido considerado desde varias perspectivas; comenzó a tomarse en cuenta en plena guerra fría, en la década de 1960, con la oleada de nacionalizaciones y expropiaciones sufridas en los países de reciente independencia, sobre las subsidiarias de países occidentales. La literatura que habla sobre esta temática es extensa, e incide sobre los acontecimientos procedentes de acciones políticas en el país anfitrión de la inversión (Fägersten, 2015) (Sottilotta, 2013) (Costa, 2014). En las siguientes décadas, se producirá un acercamiento a la temática desde un punto de vista profesional y científico, ayudado de métodos de análisis cuantitativo para las investigaciones; en la década de los 90 ya se había introducido completamente la relación con otras disciplinas científicas. Es a partir de los atentados del 11-S, cuando se introduce una nueva perspectiva, la de la localización de riesgos políticos extra-estatales, procedentes de nuevos agentes como las organizaciones terroristas. El enfoque del concepto de riesgo político, desde la literatura, suele ser un enfoque negativo: sin

embargo, hay un conjunto de literatura existente perteneciente a autores cuya aproximación al término no es definida desde un enfoque negativo, sino más bien neutral; desde esta perspectiva, el riesgo político es contemplado como la incertidumbre y posibilidad de que se produzcan cambios inesperados, que pudieran alterar la posición o estrategia de las empresas, pero que no necesariamente perjudicándolas. (Theodorou, 1993) (Ting, 1988). Esta perspectiva neutral ha sido criticada en numerosas ocasiones, acusándosele de desvirtuar el concepto “riesgo”, confundiéndolo con la incertidumbre.

2.2.3. Riesgo país

El riesgo país es un concepto con gran amplitud, que **incluye el análisis económico, financiero, político, histórico y sociológico del territorio**. Es la “probabilidad de que se produzca una pérdida financiera por circunstancias macroeconómicas, políticas o sociales, o por desastres naturales, en un país determinado” (Serrano, 2008). Otros autores lo definen como la probabilidad del *default* de un país en la generación de divisa extranjera, de cara al cumplimiento de sus obligaciones con acreedores exteriores (C. Zapounidis, 1984).

Consiste en un análisis macroeconómico en el que se pide la posibilidad de exposición a perjuicios y pérdidas a consecuencia de la soberanía y situación económica el país. Estudia su capacidad de acumulación de moneda extranjera para afrontar sus compromisos internacionales de crédito, es decir, hace un análisis de su solvencia a través de la observación del grado de cumplimiento de sus compromisos financieros globales. Un mayor riesgo país implica un aumento de la especulación, así como una disminución de los incentivos de cara a la inversión directa; el país se vuelve menos atractivo para los inversores, a causa de la mayor posibilidad de incumplimiento soberano. Es un indicador de estabilidad político-económica de una nación. (Lapitz, 2003).

En los últimos años, surge una **visión “damodariana”**, visión acuñada al autor (Damodaran, 2003), que sugiere que el riesgo país se debe considerar en cualquier valoración de activos, mediante cambios en la tasa de descuento, ante la visión de que incluso aquellas empresas que operan en mercados desarrollados pueden estar expuestas ante este tipo de riesgo. Esta visión de cómo aproximarse a los costes internacionales de capital, incluyendo el riesgo país, es duramente criticada por otros autores (Kruschwitz,

2010), quienes no comparten su postura acerca de la llamada *Country risk Premium*; mientras tanto, otros autores hacen diferenciaciones acerca de si el mercado es un mercado desarrollado, donde el modelo recomendado será el modelo CAPM (Campbell, 2005), o emergente.

2.2.4. Diferenciación y conexión entre riesgo país y riesgo político

El concepto de riesgo país recoge en cierta manera al concepto de riesgo político, lo engloba, puesto que es uno de sus componentes, junto con el riesgo económico-financiero. La confusión entre ambas, en la literatura, proviene de que algunos autores hacen una aproximación al riesgo país exclusivamente desde una perspectiva de inversión, y otros desde una perspectiva puramente ajena a lo económico, que es en esta última donde se mezcla con el término de “riesgo político”. Algunos autores como (Brink, 2004) encuentran un enlace entre ambos términos, señalando la capacidad de una visión más realista y amplia al vincularlos. Otros, (Rodríguez-Castellanos, 2011), (Meldrum, 2000) aducen una coexistencia e interdependencia de ambos términos.

3. FUENTES DE ORIGEN DEL RIESGO POLÍTICO

Este bloque agrupa la literatura que trata sobre la distinción de los orígenes y fuentes del riesgo político; algunos autores como (Jakobsen, 2010) tratan de diferenciar las fuentes y los efectos del riesgo político, pues en numerosas ocasiones aparecen mostrados de forma indiferente en la literatura, pero en realidad son muy distintos; los efectos se refieren a las consecuencias de que se dé una situación de inestabilidad política, o a las consecuencias en las decisiones empresariales; mientras tanto, los orígenes se refieren a la fuente, causa o procedencia de esos riesgos.

Para el estudio de las fuentes del riesgo político, es importante hacer una distinción entre las diferentes teorías de riesgo político que abordan los autores en la literatura sobre este tema, en las que disponen diferentes clasificaciones y fuentes de las que surge este tipo de riesgo.

Según la procedencia de los riesgos, (Simon, 1982) realiza una diferenciación entre el riesgo directo y el riesgo indirecto. Los riesgos directos también son conocidos como riesgos legales y gubernamentales. Son los provocados directamente por el propio gobierno del país. Aquí se incluyen los acontecimientos derivados de decisiones tomadas desde el ámbito gubernamental y legal; un ejemplo muy claro son los cambios de gobierno a consecuencia de elecciones democráticas. Otros también son aquellos derivados de decisiones gubernamentales referentes a política monetaria, económica, laboral o de mercado; cambios en las políticas regulatorias o un aumento de la intervención estatal con consecuencias directas sobre los mercados. También están presentes en este ámbito los riesgos de expropiación y de corrupción estatal, en sus impactos directos sobre la competitividad.

Mientras tanto, los riesgos indirectos, también denominados extralegales, son todos aquellos riesgos políticos que no son originados directamente por el propio gobierno, sino por las acciones de terceros. Son aquellos no generados por la autoridad política o gubernamental competente, sino por agentes externos, que pueden ser varios: agentes sindicales que promuevan cambios sindicales y agitación obrera, así como un incremento de las hostilidades hacia la inversión directa extranjera; agentes armados, ya sean militares que protagonicen un golpe de estado, terroristas que saboteen y atenten contra

la autoridad gubernamental o la sociedad civil, o el inicio de un conflicto armado como una guerra civil; y por último todos los agentes participantes de un incremento de la corrupción privada.

(Brenghass, 1983) realiza dos clasificaciones de las fuentes del riesgo: la primera, focalizada en las predicciones sobre el posible impacto del riesgo político, diferencian los riesgos en especulativos, que son aquellos que consideran tanto la posibilidad de que se produzcan tanto pérdidas como ganancias, y los riesgos puros basando sus supuestos en las posibilidades de obtención o no de pérdidas. Otros autores como (Grosse, 1996) y (Robock, 1971) coinciden en la división del mismo en función de su afectación, de si se trata de un riesgo derivado de un entorno *micro*, el cual afecta a un determinada variedad de empresas o de inversiones, o un riesgo derivado de un entorno macro que afecte a la totalidad de la inversión foránea. Un gran volumen de literatura, liderado por (Haner, 1979) (Simon, 1982) y (Alon, 1996) establecen un modelo de triple clasificación en cuanto a la procedencia del riesgo político, estableciendo una diferenciación entre: procedencia de causas internas, consideradas como aspectos internos en el propio país destino de la inversión, o causas externas, que explican el origen del riesgo político desde una serie de causas externas, resultantes de factores provocados bien por el país de origen de la empresa, bien por un tercer país o agente o por la totalidad del sistema global; una segunda clasificación diferencia el origen de los riesgos en función de sus causantes, en factores de gobierno, que incluye aspectos relacionados con decisiones gubernamentales, y factores de la sociedad, aspectos relacionados con actitudes o reclamaciones de la sociedad. Por último, esta clasificación aborda un tipo de riesgo emanado de la economía y los mercados, de factores relacionados con ella.

A partir de estas clasificaciones, en una ordenación y síntesis de la literatura, se elaboran una serie de aspectos, agentes y fuentes del riesgo político, teniendo en cuenta el tipo (fundamental o especulativo) y especificidad (puro o particular) de este, en ambientes macro y micro, y provocado por causas internas o externas, provocadas por los diferentes agentes (gobierno, sociedad, o economía). Así, por orden de clasificación, resultarían:

- **Desde el ámbito gubernamental, a nivel interno:** grado de represión por parte del gobierno, grado de legitimidad del mismo y posibilidad de que un cambio de gobierno provoque cambios políticos severos.
- **Desde el ámbito gubernamental, a nivel externo:** posibilidad de violencia política, es decir, posibilidad de que ocurran conflictos tanto guerras con países vecinos como conflictos a nivel interno; grado de participación en organizaciones internacionales y apertura internacional; y posibilidad de restricciones en inversión, capital y comercio, en cuanto a sanciones económicas internacionales.
- **Desde la perspectiva de la sociedad, a nivel interno:** el grado de fragmentación y polarización de la misma; la probabilidad de que se produzca un conflicto social; y el nivel de nacionalismo o tendencias independentistas presente, así como de xenofobia y racismo.
- **Desde la perspectiva de la sociedad, a nivel externo:** opinión pública en referencia al país, estimación del mismo (importante ya que una opinión pública desfavorable incrementa el riesgo político); nivel de diversidad regional y relaciones con los países vecinos.
- **Desde una perspectiva económica, a nivel interno:** nivel de crecimiento del PIB por capita; distribución de la renta y el ingreso; y probabilidad de cumplimiento de objetivos económicos.
- **Desde una perspectiva económica, a nivel externo:** políticas futuras económicas relativas a la inversión exterior directa; salud financiera del país, cumplimiento de pago con sus acreedores internacionales; probabilidad de inestabilidad económica causada por la divisa.

4. CONSECUENCIAS DEL RIESGO POLÍTICO SOBRE LA ACTIVIDAD EMPRESARIAL

En este bloque, se analizará la literatura e investigaciones existentes sobre las consecuencias directas, indeseadas y negativas, que el riesgo político tiene sobre las decisiones y la actividad empresarial. Aquí se agrupará aquella literatura que trate sobre las actividades y comportamientos negativos que los gobiernos del país anfitrión de la inversión adopten, y que provoquen determinadas consecuencias; este enfoque literario fue el primero estudiado, representando hoy en día el mayor porcentaje de volumen literario. La motivación por la cual empezó a investigarse, fue la oleada de nacionalizaciones de empresas subsidiarias occidentales que tuvo lugar en los países de reciente independencia, en las décadas de los 60 y 70; los autores se centran en la clasificación de riesgos que no estén relacionados con el ámbito financiero y de los mercados, hecho que promovería numerosas críticas a esta literatura; se trata de un enfoque con una visión limitada del riesgo, pues parte de la base de la independencia de mercados y gobiernos, cuando la realidad es que existe una relación de codependencia entre ambos.

4.1. SOBRE LA ESTRATEGIA DE INTERNACIONALIZACIÓN Y SELECCIÓN DE LA LOCALIZACIÓN

El nivel de riesgo político influye enormemente sobre la estrategia elegida para llevar a cabo el proceso de internacionalización, así como sobre la elección de la localización.

La literatura existente sobre el riesgo político se centra y ciñe mucho al impacto de los riesgos políticos en el proceso empresarial de implantación de un determinado tipo de inversión en un país foráneo, en particular la IED. Los autores e investigadores académicos han mostrado cómo puede afectar, de manera positiva o negativa, el riesgo político sobre la inversión directa. (Schimdt, 1986).

Hay una postura y opinión casi unánimes acerca de que la presencia de riesgos políticos en países de acogida de las inversiones, perjudican a la inversión extranjera directa; esta afirmación está muy generalizada; esta postura afectaría claramente al proceso de decisión de localización de una empresa, siendo la decisión racional por parte de sus

ejecutivos, la de no realizar una inversión en un entorno políticamente hostil (Al-Khoury, 2015) (Busse, 2004), y realizarlo en países con estabilidad política y macroeconómica (Delios & Henisz, 2001). Sin embargo, parte de la literatura se dedica a analizar cómo desde países emergentes, en ocasiones se apuesta por países de alto riesgo político como localización de la inversión, identificándolos en algunas ocasiones incluso como una oportunidad (I. Kolstad, 2012) (García Canal & Guillén, 2008); pese a ser esta una postura ampliamente criticada, se fundamenta en la obtención de ventajas competitivas a través de sus habilidades y capacidades negociadoras con los gobiernos de los países elegidos; a veces de forma legítima, mediante la adquisición de la experiencia y el conocimiento necesarios, y en otras ocasiones de una manera poco ética, mediante el aprovechamiento del nivel de corrupción presente en los sistemas político-institucionales de ciertos países, que suelen corresponderse con los países emergentes o en vías de desarrollo. Ciertamente es que, en estos casos, lo más probable es que se adopte una estrategia de *joint venture*, ante la disminución de riesgos que supone, siempre y cuando las barreras culturales y de idioma no sean insalvables (Lopez-Duarte & Vidal-Suarez, 2010). En algunas industrias, como el sector de infraestructuras, no siempre se evitan los riesgos políticos, sino que lo que se busca es un sistema legal similar al del país de origen, así como países con altos vacíos de infraestructuras, en donde se encuentra la oportunidad. (Méndez, Canal, & Guillén, 2015)

De todas formas, alguna literatura defiende que el país origen de la inversión también ha de entrar dentro de la consideración de riesgo político, el cual será evaluado en función tanto del país de origen como del país de destino de la inversión (Luther & Sethi, 1986).

4.2. SOBRE LA DESLOCALIZACIÓN. RIESGO PAÍS SEGÚN EL FOCO DE LA ACCIÓN POLÍTICA

El nivel y ponderación de los componentes del riesgo país, puede afectar a la decisión de entrada en un territorio si, por ejemplo, incrementa su insolvencia financiera con el exterior. Dependiendo del foco de la acción política, la literatura diferencia entre riesgo político estricto, y riesgo político administrativo.

4.2.1. Riesgo político estricto

Es el conocido como riesgo sociopolítico, referido a alteraciones provocadas por acciones gubernamentales dirigidas específicamente a esa empresa. Dentro de este riesgo se sitúan la posibilidad de expropiaciones o nacionalizaciones, limitaciones en la manipulación y repatriación de capitales, dividendos o intereses, cambios en la fiscalidad, alteraciones de los derechos de las empresas foráneas en favorecimiento de las empresas autóctonas, o los efectos de posibles convulsiones o agitaciones sociales en contra de la empresa, que produzcan deterioros en los activos o pérdidas en los flujos de caja.

4.2.1.1. Riesgo expropiatorio

La seguridad jurídica se ha convertido en un componente fundamental que un país ha de asegurar y consolidar para el crecimiento de la inversión privada; uno de los aspectos que afectan severamente a la seguridad jurídica de un territorio es su regulación legal en términos de las expropiaciones.

La expropiación es definida como un instituto de derecho público mediante el cual la administración, en beneficio y para el cumplimiento de sus fines públicos, logra coactivamente la adquisición de bienes, tanto muebles como inmuebles, siguiendo un determinado proceso y pagando una previa, y justa, compensación económica. (Vera, 1990). Así, la expropiación supone el fin del previo derecho a la propiedad privada, adquiriendo así el Estado, de forma obligatoria o en ocasiones denominada forzosa, bienes diversos considerados como imprescindibles en la consecución de sus fines. Para que esta expropiación se produzca de manera legal, deben confluir una serie de aspectos: debe existir una transferencia forzosa de un derecho de propiedad privada, a manos del Estado, que previamente necesita una autorización de ley tramitada en el congreso o parlamento, en la cual deberá estar presente clara y transparentemente la razón (puede ser de interés y necesidad pública, de seguridad nacional, o de socorro) que justifique dicha expropiación. Además, debe existir el pago de un justiprecio en forma de indemnización, al titular del derecho que ha sido expropiado. Cabe considerar que el único beneficiario de esta transferencia es, y solo puede ser, el Estado; se trata de una adquisición originaria, lo que implica que quedan levantadas todas las cargas y gravámenes sobre el bien en cuestión.

En este concepto de expropiación, es importante hablar sobre la **expropiación indirecta**. La expropiación indirecta es aquella que, pese a no incluir aquellos actos gubernamentales que constituyen la transferencia de la propiedad del bien como tal, sí incluyen acciones que producen efectos similares o análogos (Amiel) que provocan que la empresa pierda parte de su valor, facultades, o tenga pérdidas sustantivas a causa de estas acciones. Estos actos estatales, que buscan restringir la propiedad hasta tal punto que se convierta en un derecho sin contenido económico, están siendo recogidos por el Derecho Internacional en un intento por proteger a las empresas de acciones gubernamentales como: discriminación impositiva, incumplimiento de contratos y convenios, establecimiento de límites al derecho de propiedad tanto privada como industrial, irracionalidad en leyes regulatorias y actos confiscatorios. Se puede considerar como un elemento de expropiación indirecta cualquier elemento que, desde un punto de vista financiero, perjudique a la empresa afectando a sus flujos de caja. Existe un alto componente de intimidación política en el riesgo expropiatorio, es decir, el Estado puede actuar en forma de intimidación o coacción haciendo un abuso de su autoridad sobre el territorio soberano, buscando diferentes objetivos relacionados con la expropiación forzosa o la expropiación indirecta; es conveniente por lo tanto el establecimiento de mecanismos reguladores que prevengan este tipo de acontecimientos.

El riesgo de expropiación comprenderá la totalidad de las medidas discriminatorias adoptadas por el gobierno del país extranjero que priven al inversor del aprovechamiento y rendimiento de su inversión sin la existencia de una compensación adecuada. Para analizar y evaluar este riesgo, deben incluirse diferentes casos de embargo, cambio de régimen legal y denegación de justicia. Además, no solo debe estudiarse el riesgo como tal asociado a la posibilidad de expropiación, sino también el sistema y funcionamiento de las instituciones jurídicas del país y las posibilidades de que se produzcan cambios en la perspectiva o actitud ante las inversiones extranjeras. El riesgo más temido de expropiación suele ser el de la nacionalización sin compensación. (Bonney, 2016).

4.2.2. Riesgo político administrativo

Este tipo de riesgo político no se refiere, a diferencia del estricto, a acciones gubernamentales específicas sobre la compañía, sino a regulaciones políticas con impacto en el nivel de libertad del sistema privado y, a consecuencia, en las actividades de las

empresas extranjeras en ese país. Aquí influyen tanto el historial de decisiones y medidas económicas y legales llevadas a cabo por ese gobierno, es decir, su trayectoria política, como el estado del bienestar (referido a calidad de las infraestructuras, fuentes de energía, calidad de los servicios públicos como sanidad y educación), como el grado de libertades sociales, en forma de libertad de prensa, asociación, estudio del sistema de partidos políticos, etc.

4.2.2.1.Riesgo soberano

El riesgo de los acreedores de los estados. Comprende el riesgo de impago de la deuda externa soberana. Es el riesgo de impago de la deuda de los estados, riesgo que corre a cuenta del prestamista internacional mientras que el propio deudor o prestatario es el estado. Tiene su origen en las diversas dificultades legales que conlleva el embargo de bienes a un país moroso, ya que las acciones legales se tornan ineficaces debido a la soberanía que el estado ejerce en su territorio, y es síntoma de un grave problema económico. Los motivos del impago pueden ser varios:

- Relacionados con la soberanía del estado, de ahí su nombre. El gobierno del país carece de voluntad de pago, por motivos de diversa índole, normalmente política y económica.
- Carencia o insuficiencia de divisas. El estado tiene carencias de fondos en moneda extranjera, que serían los utilizados para hacer frente al pago de la deuda.
- Falta de ingresos públicos. La salud financiera del sistema público del estado no es favorable.

4.2.2.2.Riesgo de transferencia

El riesgo de transferencia está relacionado con la deuda no soberana o privada; las entidades privadas no tienen preferencia de acceso a las divisas del país, sino que la tiene el gobierno, quien puede limitar su acceso a las empresas.

El riesgo de transferencia es consecuencia de un fuerte desequilibrio en la balanza de pagos del país, a menudo debido a un exceso de endeudamiento exterior, y también

procede de un hundimiento del nivel de confianza provocado por una salida masiva de capitales del país. Ocurre cuando se da una situación de carencia o insuficiencia de reservas de moneda y divisas en las que está financiada la deuda externa. Aparece debido a la incertidumbre del directivo debido a las posibles acciones del gobierno de un país, que podrían estar enfocadas a algunos ámbitos que provoquen una limitación al inversor extranjero para transferir capital fuera de ese mismo país; esto se traduciría en la imposibilidad de conversión de la moneda extranjera, en la depreciación de la moneda extranjera en relación con la moneda nacional del país inversor, o incluso la imposibilidad de repatriar al país de origen los beneficios y dividendos generados mediante la mencionada inversión extranjera.

4.2.2.3.Cambios de gobierno

La ideología política y el tipo de gobierno puede suponer y supone un factor más de riesgo político, en este caso en forma de el riesgo de un cambio de gobierno hacia una ideología o hacia otra, en función de los intereses de la empresa en particular. La ideología política de un gobierno puede tener un impacto directo en el desempeño financiero y en los objetivos sociales del país, lo que incide también, tanto directa como indirectamente, en el tejido empresarial. La ideología política del gobierno, es decir, las doctrinas, valores, principios, ideales y políticas socioeconómicas que configuran el orden de la sociedad, tiene impacto directo sobre el capitalismo del Estado; a través de este se establece cual es el medio más adecuado para alcanzar unos objetivos empresariales y sociales adecuados, si una libertad completa de mercado o un mayor intervencionismo estatal, lo cual depende en gran medida de la ideología política del gobierno; esta tiene una incidencia directa en función de su preferencia por priorizar los objetivos empresariales o los objetivos sociales. Un segmento industrial en el que los cambios de gobierno pueden tener consecuencias nefastas, debido a las licencias y adjudicaciones ofrecidas por el gobierno anterior, que pueden suyo status puede cambiar con el nuevo gobierno, es el sector de las infraestructuras (Fernández-Méndez, García-Canal, & Guillén, 2019). Un claro ejemplo es el acontecido con la empresa Acciona en Australia.

Al tratar las relaciones de gobierno y empresa, es necesario hacer una diferenciación profunda en la propiedad de las empresas; así, se diferencia entre las empresas con titularidad estatal y aquellas con titularidad privada, siendo para ambas completamente

diferente el efecto que va a tener la ideología del gobierno político; no se puede prescindir del análisis de la orientación política del gobierno como agente extremadamente influyente en el comportamiento de las empresas de titularidad estatal (Nieto, 1975).

Las empresas de titularidad pública conforman el 10% del producto interior bruto global; en este ámbito destaca China, en donde las empresas estatales representan entre el 25% y el 30% del producto interior bruto. Estas empresas cambian sus prioridades en función de la ideología del gobierno, pues sus objetivos han de estar en sintonía con los del gobierno, que al fin y al cabo es su propietario; es una cuestión con un alto predominio lógico. Las empresas estatales persiguen objetivos empresariales, que atañen la búsqueda de la mayor rentabilidad y eficiencia económica, y sociales, en su búsqueda por la mejora del bienestar social y su contribución a la sostenibilidad. Pero a mayores, incluyen también una serie de objetivos políticos marcados por el gobierno al que pertenecen, centrados en su mayoría en la permanencia de ese gobierno en el poder; esto puede llevar incluso al aprovechamiento del status de influencia de determinados funcionarios para perseguir ciertas estrategias que lleven a la reelección, como por ejemplo la suscripción de contratos a determinadas empresas privadas que estén dispuestas a apoyar al gobierno en su reelección, siendo esto de un dudoso componente ético, pues en ocasiones se produce aunque estos contratos no sean la mejor opción financieramente hablando. Es aquí cuando se produce un profundo choque entre distintos objetivos, a los que se les dará diferente ponderación en función del sentido de la ideología política del gobierno, que incide tanto en la voluntad como en la capacidad operativa de las empresas en la persecución de estos objetivos. Cuando el partido del gobierno es de una ideología de derechas, las empresas estatales presentan una mayor focalización financiera diferente a la priorización de los objetivos sociales que sucede en caso de que el gobierno sea de izquierdas; esto se debe a la ideología intrínseca en estas dos posturas, entre las que es la derecha la que más promueve los objetivos empresariales, esperando que estas empresas actúen más como empresas privadas, y no tanto como instrumentos sociales. La existencia de grandes limitaciones políticas beneficia a la izquierda, mientras que si se dan pocas limitaciones en el campo político la gran beneficiada es la derecha; esto se debe a que los escenarios políticos conflictivos beneficia al hecho de que el rendimiento económico de las empresas estatales con gobiernos de izquierdas mejore, debido a una mayor separación de poderes políticos que dificulta la asignación de recursos de estas empresas a objetivos sociales y políticos, reduciéndose a los objetivos empresariales. Una mayor limitación política pone

el foco sobre el rendimiento financiero, algo que beneficia en los gobiernos de izquierdas que normalmente priorizarían los objetivos sociales. (Aguilera, 2021) Existen dos creencias contrapuestas en la literatura, una de que la titularidad estatal de las empresas perjudica el rendimiento financiero de las mismas, y otra que lo beneficia. Esto depende altamente del tipo de gobierno y del contexto político del país, así como del nivel democrático y de libertades. En entornos políticos autoritarios, como China, por ejemplo, las empresas de titularidad estatal tienen el foco sobre los objetivos de desarrollo financiero, y en ese país se comportan como empresas privadas que anteponen los objetivos empresariales a los objetivos sociales. Sin embargo, en entornos políticos más liberales como Reino Unido o Europa, los gobiernos presentan una mayor orientación de estrategia de las empresas estatales hacia los objetivos sociales. Por lo tanto, está claro que tanto la forma de gobierno como la ideología política del mismo influyen en el desarrollo de la actividad de negocio de las empresas, sobre todo de las estatales; un cambio de gobierno puede suponer un replanteamiento de la estrategia empresarial, y puede convertirse en suficiente motivo como para plantearse abandonar dicho país extranjero en el que se ha realizado la inversión; esto sucede por ejemplo, en situaciones en las que el cambio de gobierno vaya a producir una situación de gran inestabilidad política, económica e incertidumbre.

- Caso de deslocalización en Cataluña

Un claro ejemplo de cómo la inestabilidad política afecta de forma negativa tanto a la inversión extranjera como a la salud financiera del tejido empresarial del país donde se produzca, es el caso de Cataluña en 2017. La literatura reciente en estos últimos años, trata con detenimiento este caso, debido a la fuga de empresas y capital que se produjo en él.

Tras el auge del movimiento independentista catalán durante los años anteriores (Martín, 2014), el 1 de Octubre se produce un referéndum ilegal sobre la consulta y el derecho a la autodeterminación del pueblo catalán, con severas consecuencias penales para sus organizadores. Las consecuencias de este hecho fueron muchas y muy profundas, tanto en el terreno político, como económico y social; se agranda todavía más la brecha ideológica existente en la sociedad catalana, y se crean dos sentimientos contrapuestos: una catalanofobia discriminatoria, así como un odio al Estado, España, por la parte

contraria; esta situación se da tras el clima de violencia política vivido ese día, con multitud de heridos, detenidos y una actuación por parte de las Fuerzas y Cuerpos de Seguridad del Estado severamente criticada por organismos internacionales y por los partidos independentistas catalanes.

La ruptura de relaciones institucionales con el gobierno central, así como las pretensiones independentistas que continuaron tras el referéndum, son motores de una gran inestabilidad e incertidumbre política, que trae consigo una gran aversión al riesgo de parte del empresario establecido en Cataluña, y también de los inversores extranjeros; Cataluña se convierte en un territorio con demasiado riesgo e inestabilidad, que puede desembocar en consecuencias fatales para la salud financiera empresarial.

Esta situación llevó a la deslocalización masiva de empresas en Cataluña, a otras comunidades autónomas, a consecuencia de la declaración unilateral de independencia tras el referéndum, aunque esta no llegó a ser efectiva. Cabe destacar que esta deslocalización ha sido en la mayoría de los casos en términos de domicilio social, y que no se ha producido una deslocalización productiva, por lo que el impacto sobre el empleo en Cataluña ha sido mínimo. El miedo al cambio surge en los grandes empresarios, quienes temen que las consecuencias de los actos independentistas del gobierno se traduzcan en una especie de “cambios en las reglas del juego”; estos cambios pueden provenir desde un ámbito fiscal, con grandes variaciones en los impuestos; restricciones y limitaciones en las exportaciones, debido a las consecuencias de la salida de la UE en caso de independencia, lo que significaría el término de acuerdos comerciales; posible cambio monetario o posible devaluación de la moneda, también en el caso de una salida de la UE; gran inestabilidad macroeconómica causada por la posible independencia, con grandes riesgos soberanos y de transferencia; acompañados de más factores económicos y sociales.

Esto provocó la denominada como fuga de empresas de Cataluña, a la que acompañó una fuga de capital; se produce un drástico hundimiento del nivel de depósitos bancarios en torno al 16%, a consecuencia de lo que parecía una nueva situación de “corralito”. Se produce también una disminución de la inversión extranjera de un 58% con respecto al año anterior, causada por la gran aversión al riesgo, reflejada sobre todo en los sectores inmobiliario y energético. (Zaar, 2019). En el siguiente gráfico se observa la caída de la

inversión extranjera en Cataluña a partir del año 2017, contra la subida exponencial que experimenta Madrid.

4.3.CONSECUENCIAS INESTABILIDAD POLÍTICA

Estos autores hacen una distinción importante entre lo que consideran como fuentes del riesgo político, las expuestas anteriormente, y sus síntomas (denominados *Red Flags*), que se analizarán a continuación, y que son la causa directa del riesgo político. Estas causas de la inestabilidad política se producen a través de determinados actores.

- Inestabilidad económica, inestabilidades en la divisa y en los cumplimientos de los pagos de deuda extranjera.
- Inestabilidad y fragmentación social, distribución desigual de la renta, tensiones entre clases económicas
- Conflictos armados, guerras, terrorismo.
- Fuerte nacionalismo o existencia de grupos que luchan política, económica y socialmente por la independencia de ciertos territorios.
- Intereses individualistas de grupos empresariales locales, regionales o autonómicos.
- Existencia de conflictos raciales, étnicos o religiosos.

Estos *red flags* que trata la literatura son indicadores de un riesgo político elevado, que en su caos tendría un impacto en la estabilidad política del entorno y un impacto directo sobre la inversión. La inestabilidad política es algo determinante, que perjudica la decisión de los inversores sobre destinar su capital a mercados extranjeros; en los países con un nivel poco aceptable de infraestructura gubernamental (ámbito medido a través de términos legislativos y de regulación que faciliten libres transacciones y transparencia en los mismos procesos burocráticos), se da un nivel de reducida o nula inversión extranjera (Globerman y Shapiro, 2002). Campos y Nugent (2003) establecen una correlación negativa entre la inestabilidad política y el nivel de inversión. Este proceso tiene su resultado en que el nivel de inversión, es decir, el capital extranjero, afecta a la volatilidad del mercado, aumentando la demanda por las acciones si el país recibe inversiones extranjeras, incrementando por lo tanto el precio de las mismas. El caso contrario ocurre

si el país se convierte en un entorno perjudicial para la inversión. En este escenario, diferentes situaciones y consecuencias podrían ocurrir:

- Cambios en la fiscalidad, resultantes en un aumento en la tasa impositiva.
- Expropiación o nacionalización de activos
- Restricciones en la libertad operacional de la empresa

5. MEDICIÓN Y GESTIÓN DEL RIESGO POLÍTICO

5.1. ANTICIPACIÓN, MEDICIÓN Y ALARMA

A la hora de abordar la metodología al abordar un análisis de riesgo político, no hay una manera correcta de realizarlo, sino un gran número de combinaciones y posibilidades. Una forma alternativa de evaluación del riesgo político, en la que se trata de fijar una serie de criterios objetivos que definan algunas características sociales, culturales, políticas y económicas del país, a las cuales se les otorgará posteriormente una determinada puntuación, la cual se valorará en términos de una mayor o menor afectación al riesgo político y, por lo tanto, a un mayor o menor atractivo del país para la inversión extranjera. En la literatura se ha procedido a una utilización constante de este tipo de índices para la realización de las investigaciones. Son igualmente importantes en ellos, tanto las aportaciones de tipo cuantitativo, como las de tipo conceptual, pues la definición e interpretación de las variables se basa en la conjunción de aportaciones de tipo conceptual y cuantitativo. Ciertamente es que los índices tienen en cuenta el desarrollo durante un período de tiempo determinado, escapando de su impacto fenómenos o eventos puntuales que pueden producir grandes cambios en el espectro político; es por ello que, de cara al análisis del riesgo, se proceda también al estudio de eventos.

5.1.1. Sistema EFIC

El sistema EFIC es un tipo de índice elaborado en Australia, para clasificar el riesgo-país, el cual establece puntuaciones de riesgo a los países, de un rango comprendido entre un mínimo de 1 y un máximo de 6, con una revisión por bienio o cuando un agente, ya sean compañías inversoras o exportadoras lo solicite.

5.1.2. Sistema grupo PRS

Este sistema es desarrollado por la oficina del grupo estadounidense Political Risk Services, en un estudio de riesgos que afrontan los diferentes negocios a nivel global. Se compone de un doble modelo.

ICRG

En primer lugar, el modelo ICRG, clasifica los riesgos. Los editores del estudio asignan una serie de puntuaciones preestablecidas a cada uno de los componentes de las diferentes preguntas en los 3 ámbitos. A continuación, se indicarán las puntuaciones y el desglose de cada uno de estos riesgos por separado.

COPLIN-O'LEARY

El segundo modelo analizado por el sistema del grupo PRS es el sistema **Coplin-O'Leary**, que establece 5 categorías diferentes de riesgo.

a) Estabilidad del régimen:

Identifica los tipos y modalidades de gobiernos con mayor probabilidad de ostentar el poder en el país en un plazo de 18 meses a 5 años, así como las posibilidades estadísticas de que esto ocurra.

b) Riesgo de perturbaciones del orden público:

El término perturbaciones es muy genérico, pero incluye aspectos de todo que modifican y alteran la convivencia en sociedad, desde huelgas sindicales y generales; protestas, manifestaciones, alborotos y disturbios; cuestiones de mayor seriedad como conflictos armados, terrorismo, guerras civiles, guerras de guerrillas, conflictos nacionalistas, independentistas y fronterizos; así como las reacciones de los gobiernos a las diferentes perturbaciones. En base a la afectación de estas situaciones a los negocios del país, se establecen diferentes niveles de riesgo:

c) Evaluación del riesgo de las transferencias financieras:

Se refiere al temor de los inversores extranjeros debido a la posibilidad de inconvertibilidad del dinero del país donde se ha realizado la inversión, a la divisa extranjera, y transferirla fuera del territorio del país local.

d) Evaluación del riesgo de la inversión directa

Se refiere a los riesgos a la inversión extranjera total, tanto en subsidiarias o filiales, como en colaboraciones (joint venture), o en otras formas de propiedad sobre activos en un país extranjero.

e) Riesgo del mercado de exportación:

Aquí se vienen a considerar aspectos tales como las barreras arancelarias a las importaciones, los retrasos en los pagos de los bienes exportados y las dificultades para realizarlos. Estudia el clima futuro para los exportadores extranjeros en un rango de 18 meses a 5 años.

La literatura establece categorías de países, ordenados de mayor a menor riesgo, en función de las condiciones establecidas por este índice.

RIESGO DE PERTURBACIONES DEL ORDEN PÚBLICO			
PAÍSES A	PAÍSES B	PAÍSES C	PAÍSES D
El descontento y las diferencias debido a causas políticas varias se expresan pacíficamente, sin afectar al desarrollo de los negocios internacionales, ni siquiera de forma indirecta.	Pueden producirse sabotajes o atentados terroristas, y el descontento se expresa en forma de protestas y disturbios leves. Los negocios se pueden ver afectados.	Los niveles de violencia por el descontento social son elevados.	La violencia y el nivel de disturbios se aproximan a un estado de guerra.
EVALUACIÓN DEL RIESGO DE LAS TRANSFERENCIAS FINANCIERAS			
PAÍSES A	PAÍSES B	PAÍSES C	PAÍSES D
No se producen controles con respecto al cambio de divisas o a la repatriación de flujos de caja. No hay barreras de transferencia financiera.	Pequeños retrasos en las transferencias financieras, que se espera que sean mayores con el paso del tiempo.	Bloqueos esporádicos en las transferencias financieras, con largas demoras. Posibilidad razonable de que las barreras se incrementen todavía más.	Controles severos del intercambio financiero, con retrasos importantes en las transferencias. Sin expectativas de mejora en el período estudiado.

EVALUACIÓN DEL RIESGO DE LA INVERSIÓN DIRECTA			
PAÍSES A	PAÍSES B	PAÍSES C	PAÍSES D
No hay apenas un control establecido en cuanto a las repatriaciones de capitales y dividendos, o a la propiedad parcial o total de las acciones de una empresa por parte de extranjeros. No hay diferencias a nivel de impuestos entre las empresas autóctonas y foráneas.	Incremento ligero de los requisitos en cuanto a que parte del accionariado esté en manos de elementos autóctonos. Hay pocas aunque alguna restricción en las salidas de capital. Puede haber alguna perturbación del orden público que afecte al negocio.	Fuertes requisitos, se demanda que elementos autóctonos estén en propiedad de la mayoría de la inversión, en detrimento de los inversores extranjeros. Se produce una fuerte diferenciación impositiva entre empresas nacionales y extranjeras, y un incremento de las alteraciones del orden público.	Restricciones de todo tipo a la inversión extranjera, buscando no ya solo su no entrada al país, sino su salida. Discriminación y segregación total a nivel de impuestos. Las alteraciones del orden en la sociedad comprometen el desarrollo de la actividad empresarial. Fuertes restricciones en las repatriaciones de capital y dividendos.
VALORACIÓN DEL RIESGO DEL MERCADO DE EXPLOTACIÓN			
PAÍSES A	PAÍSES B	PAÍSES C	PAÍSES D
Rapidez en el pago, gracias a la abundancia de reservas de divisas extranjeras. Hay reducidas barreras al comercio.	Ligero proteccionismo y pobre intercambio de divisas, con leves aranceles. Hay unas pequeñas demoras en el pago y posibilidad de deterioro del clima de negocios.	Fuerte proteccionismo con altos aranceles y demás barreras al comercio. Restricciones al intercambio de divisas. Demoras más prolongadas en el pago y poca posibilidad de mejora de la situación.	Aranceles elevados y barreras no arancelarias, resultantes de una situación de proteccionismo elevado y ausencia casi total de divisas. Colapso en los pagos, aumento del riesgo de imago. Pocas probabilidades de mejora en la situación, más bien todo lo contrario.

Tabla de elaboración propia, realizada a partir de los datos presentes en (Lucía Ruiz Granada, 2015)

5.1.3. Valoración del riesgo país

La valoración del riesgo-país se realiza sobre el estudio de índices, cada uno de los cuales ofrecerá diferentes mediciones y calificaciones; todos tienen en común que ordenan las inversiones extranjeras en dicho país, desde un nivel de máxima calidad y confiabilidad en la inversión, hasta inversiones en la que la fiabilidad de pago del estado denota incumplimiento, pasando por situaciones especulativas en las que, pese a que el pago es probable, hay cierto riesgo asociado a él. (Lapitz, 2003)

5.2.MANEJO DIRECTO DEL RIESGO

El papel de manejo del riesgo político siempre ha sido achacado a instituciones gubernamentales, organismos e instituciones internacionales, y otros agentes como ONGs. De todas formas, es evidente que, siendo las empresas las principales perjudicadas por riesgos de este ámbito, deberían ser las primeras en tratar de detectar y manejar las situaciones problemáticas y de riesgo que surjan. La responsabilidad empresarial, la sostenibilidad y la ética son aspectos que han evolucionado significativamente en las últimas décadas, teniendo como aspectos centrales el respeto y contribución a la sociedad y al medio ambiente, el respeto a los derechos humanos, y la prevención de conflictos en búsqueda de un clima de paz; la empresa está asumiendo responsabilidades, preocupaciones y roles con respecto al bienestar de la sociedad que siempre han estado ligadas a las instituciones gubernamentales. En este sentido se produce un amplio debate sobre la necesidad que esto ocurra, y sobre dónde marcar los límites de las funciones de uno y otro, de sector privado y estatal; está claro que, en innumerables ocasiones, las aportaciones del sector privado al bienestar público vienen provocadas por un déficit de servicios del bienestar presentes en las administraciones públicas. Esto ha provocado la expansión de las expectativas atribuidas al sector privado en este sentido, y en el factor de riesgo político en concreto: se espera un mayor abordaje y responsabilidad de la empresa en ámbitos como el respeto a los derechos humanos y la prevención de conflictos armados. La imagen de la empresa incluso se vería seriamente perjudicada en el mercado y panorama internacionales en caso de omisión de acción y medidas con respecto a estos temas.

La investigación literaria, en este ámbito, se centra en el cambio de paradigma, en el que anteriormente los departamentos legales y de seguridad de las empresas veían los conflictos y los riesgos desde una postura externa, atribuyéndole un papel resolutivo a los entes de seguridad bajo la responsabilidad del gobierno, considerando solamente como daños directos aquellos que se produjeran en contra de sus activos, su infraestructura o sus empleados, en forma de atentados terroristas, conflictos armados, etc; actualmente, la empresa no puede delegar por completo esta gestión del manejo del riesgo a las instituciones, ya que no puede omitir su responsabilidad en la protección de los derechos humanos. El entorno empresarial debe abordar los problemas que generan inestabilidad con un plan de alcance a medio y largo plazo, que no sólo trate de aliviarlos momentáneamente; debe comprender y analizar la raíz de los problemas y elaborar estrategias de prevención, gestión y contención de los riesgos. La literatura considera que hay un nuevo enfoque bidireccional, en el que el entorno afecta a la empresa pero la empresa también afecta al entorno. Mantilla, Giovanni (2003)

5.2.1. Cobertura

Algunos autores hace una aproximación hacia la gestión del riesgo, desde la cobertura del mismo a través de seguros (Kausar, Zanjani, & Liebers, 2005) Para que las empresas afronten con mayor tranquilidad los riesgos políticos en la internacionalización, existen las coberturas de riesgo político para incrementar la protección empresarial frente a las acciones de un gobierno extranjero o de un país tercero que comprometan el desarrollo y obtención rendimientos procedentes de la inversión realizada, principalmente en países emergentes. Para ello, las compañías de seguros desarrollan el PRI (Political Risk Insurance), como un producto destinado a minimizar las incertidumbres que surgen en un proceso de internacionalización, cuando se dan situaciones de contacto político con diferentes agentes en los mercados emergentes. Este tipo de seguro proporciona estabilidad y seguridad de cara a la posibilidad de perder la inversión al completo, en el caso de países políticamente inestables. Este tipo de cobertura tiene su origen en el Plan Marshall en 1948, durante la reconstrucción europea tras la II Guerra Mundial, financiada por Estados Unidos, para precisamente potenciar la inversión de la empresa americana en una Europa completamente destruida mediante un instrumento de política pública que busca favorecer la internacionalización de la empresa. (Wang, 2013)

6. CONCLUSIONES

El riesgo político es un elemento con gran influencia en la toma de decisiones empresariales antes y durante el proceso de internacionalización. Como tal, de cara a su estudio en profundidad por parte de las empresas, la literatura debería tomar un enfoque más homogéneo que no presente la confusión y superposición de numerosos conceptos dentro de este campo, como la que se da en la distinción de términos como riesgo e incertidumbre, o riesgo político y riesgo país. Mediante la revisión de la literatura realizada en este trabajo, se ha propiciado una organización y clasificación hacia el riesgo político, sus aceptaciones y delimitaciones, y hacia su aclaración conceptual.

Actualmente, la literatura existente sobre riesgo político se centra en su mayoría en la inversión directa en el exterior, y en las influencias que este tiene sobre las decisiones de la empresa; estas decisiones se basan en análisis de localización y deslocalización. Existe un amplio consenso literario acerca de que las situaciones de inestabilidad política, asociadas a un riesgo político grande, son contraproducentes de cara a la salud financiera de la empresa, por lo que estas tienden a evitar los lugares donde se produzcan de cara a las decisiones de localización. En cuanto a las decisiones de deslocalización, la literatura más primeriza, perteneciente a los años 60, enfoca el riesgo político hacia un temor de las empresas en las acciones de los estados donde se realiza la inversión, debido a las posibilidades de expropiación o nacionalización. Esto hay que comprenderlo dentro del marco contextual de la época; se trata de la época de la descolonización de muchos estados africanos, que, recientemente independientes, carecían de estabilidad política alguna en sus gobiernos, y se encontraban envueltos en conflictos armados, étnicos, culturales y religiosos, en manos de gobiernos autoritarios o falsamente democráticos. Esta serie de circunstancias propiciaron la expropiación de numerosas subsidiarias de países occidentales.

Este contexto es lo que justificó que, en un primer foco, la literatura sobre el riesgo político estuviera dirigida a la inversión extranjera directa y al riesgo de expropiación, y al país de destino de la inversión como agente del riesgo; sin embargo, aunque este siga siendo el enfoque que representa un mayor volumen, fueron surgiendo corrientes de autores que se plantearon si realmente el estado destino de la inversión era el único componente del riesgo político. Finalmente, en sus artículos científicos estos autores

muestran cómo el país de origen también debía ser estudiado en términos de riesgo político y no reducirse a esa visión, sino ampliarla a través del concepto riesgo-país, que además del aspecto político incluye una visión económica y financiera del estado en términos de solvencia. Como se ha afirmado, la literatura avanza conforme las perspectivas y la coyuntura internacional van cambiando, y por suerte no se limita al enfoque inicial, el cual, a medida que los años pasaban, se iba quedando excesivamente desenfocado. Así, se pasa también de una escuela de autores que contemplaban el riesgo político como única y exclusivamente parte de estados subdesarrollados o emergentes, a otra escuela más contemporánea, en la que se analizan más en profundidad las fuentes y causas del riesgo político, y se concluye que sus agentes pueden estar presentes, con total seguridad, en estados completamente desarrollados.

Las nuevas líneas de investigación, una vez la literatura ha asumido que el riesgo político no es un componente exclusivo ni de estados emergentes, ni de los gobiernos, están siendo dirigidas al campo de la medición, gestión y manejo del riesgo político. Se necesita de un mayor consenso científico, de nuevo, en este campo, al ser los elementos y estándares de medición realmente subjetivos a la fuente que los realiza, y teniendo pocos elementos comunes entre ellos; de cara a la correcta gestión del riesgo, es fundamental. La empresa responsable en nuestros tiempos, es aquella que asume el riesgo político como un factor real, asociado tanto a los mercados como al sistema político e institucional del país de origen y de destino de la inversión. El gobierno ya no es concebido como el único agente causante del riesgo político en el sistema institucional y societario.

En cuanto al campo gubernamental, es importante destacar la escasa literatura que marca la influencia de los cambios de gobierno en el marco empresarial; tanto el tipo de gobierno (autoritario o democrático), como la ideología política, tienen su influencia en las decisiones empresariales, pues afectan como un factor de riesgo político más. La literatura existente es contradictoria, pues por una parte correlaciona el sistema democrático y de libertades de un país como el mejor componente para un correcto desarrollo empresarial, y por otra plantea que China y su modelo autoritario, junto con las empresas estatales, suponen el modelo de máximo beneficio y menor riesgo político. Además, esta literatura ofrece un enfoque excesivamente limitado, ya que prácticamente solo menciona la empresa estatal, en su relación con los cambios de gobierno: es necesario un enfoque

hacia la empresa privada, para observar las influencias directas de los cambios de gobierno en decisiones empresariales.

De la misma manera en que la literatura sobre el riesgo político hasta ahora, ha ido adaptándose al contexto de la época, debe seguir haciéndolo. De cara a una medición y gestión eficiente del riesgo, son necesarias futuras líneas de investigación que promuevan una redefinición del concepto de riesgo político, así como de sus fuentes, agentes y consecuencias, tratando de efectuar un consenso entre los principales investigadores de esta temática. Este consenso permitirá dejar de padecer la confusión y superposición de términos, que llevan en ocasiones a una medición y conceptualización errónea del riesgo político y, en consecuencia, a malas decisiones empresariales en el contexto de internacionalización.

7. BIBLIOGRAFÍA

- Aguilera, R. (2021). State ownership, political ideology, and firm performance around the world. *Journal of World Business* (56).
- Al-Khouri, R. (2015). Determinants of foreign direct and indirect investment in the MENA region. *The multinational business review*, 2(23), 148-166.
- Alon, I. (1996). The nature and scope of political risk. *Marketing: Moving toward the 21st century*.
- Amiel, J. D. (s.f.). *La expropiación indirecta y la protección de las inversiones extranjeras*.
- Bonnefoy, P. (2016). *Argentina: la expropiación de Repsol-YPF*. Estudios Internacionales 184. Instituto de Estudios Internacionales - Universidad de Chile.
- Brenglass, A. (1983). *Overseas Private Investment Corporation: A Study in Political Risk*. Praeger Publishers Inc.
- Brink, C. (2004). *Measuring Political Risk: Risks to Foreign Investment*.
- Busse, M. (2004). Transnational corporations and repression of political rights and civil liberties: An empirical analysis.
- C. Zapounidis, P. P. (1984). *Managing in Uncertainty. Theory and Practice*.
- Campbell, R. H. (2005). 12 Ways to Calculate the International Cost of Capital. *National Bureau of Economic Research*.
- Canals, J. (1994). *La internacionalización de la empresa Cómo evaluar la penetración en mercados exteriores*. McGraw-Hill/Interamericana de España, S.A.
- Casson, P. B. (1985). *The Economic Theory of the Multinational Enterprise*. (M. Millan, Ed.) Londres.
- Costa, P. P. (2014). *A Análise de Risco Político em Portugal. Revisão, Investigação e Recomendação de Boas Práticas*.
- Damodaran, A. (2003). *Investment Philosophies*.
- Delios, A., & Henisz. (2001). *Uncertainty, Imitation, and Plant Location: Japanese Multinational Corporations, 1990-1996*.
- Fägersten, B. (2015). Political risk and the commercial sector – Aligning theory and practice. *Risk Management*, 17(1), 23-39.
- Fernández, P. (2021). *Valoración de una expropiación: YPF y Repsol en Argentina*. IESE Business School.

- Fernández-Méndez, L., García-Canal, E., & Guillén, M. F. (2019). Power transitions in the host country and the survival of subsidiaries in infrastructure industries. *Global Strategy Journal, 9*(2), 275-302.
- García Canal, E., & Guillén, M. (2008). Risk and the strategy of foreign location choice in regulated industries.
- Grosse, R. (1996). The bargaining relationship between foreign MNEs and host governments in Latin America. *International Trade Journal*.
- Haner, F. (1979). Rating investment risks abroad. *Business Horizons*.
- Hennart, J. (1989). Can the “New Forms of Investment” Substitute for the “Old Forms”? A Transaction Cost Perspective. *Journal of International Business Studies, 20*(2), 211-234.
- Herrera, J. J. (2004). Empresa multinacional e inversión directa española en el exterior. *Universia Business Review, 114-123*.
- Hoeffler, C. &. (2002). *Aid, Policy and Peace: Reducing the Risk of Civil Conflict*.
- I. Kolstad, A. W. (2012). What determines Chinese outward FDI? *Journal of World Business*.
- Jakobsen, J. (2010). Old problems remain, new ones crop up. Political risk in the 21st century. *Business Horizons*.
- Jan Johanson, J.-E. V. (1977). The internationalization process of the firm- A model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of International Business Studies*.
- Jensen, N. (2008). Political Risk, Democratic Institutions, and Foreign Direct Investment. *Journal of politics*.
- K. H., Z. G., & L. E. (2005). *An Overview of Political Risk Insurance*. Federal Reserve Bank of New York.
- Kruschwitz, L. A. (2010). *Damodaran's Country Risk Premium: A serious critique*. University of Graz.
- Lapitz, D. G. (2003). *GLOBALIZACIÓN Y EVALUACIÓN DEL RIESGO PAÍS Metodologías y situación en América Latina*. D3e.
- Larrinaga, O. V. (2008). La internacionalización de la empresa. El modelo de las 10 estrategias. *Revista internacional administración y finanzas*.
- Lopez-Duarte, C., & Vidal-Suarez, M. (2010). External uncertainty and entry mode choice: Cultural distance, political risk and language diversity.
- Lucía Ruiz Granada, L. R. (2015). *EL RIESGO POLÍTICO DE UN PAÍS*.

- Luther, & Sethi. (1986). Political Risk Analysis and Direct Foreign Investment: Some Problems of Definition and Measurement. *California Management Review*.
- Marta Peris-Ortiz, C. R. (2013). *Internalización: métodos de entrada en mercados exteriores*. Universidad Politécnica de Valencia.
- Martín, A. M. (2014). CATALUÑA: ¿NO HABRÁ INDEPENDENCIA? *EL CRONISTA DEL ESTADO SOCIAL Y DEMOCRÁTICO DE DERECHO* , 54-65.
- Meldrum, D. (2000). Country risk and foreign direct investment. *Business Economics*.
- Méndez, L. A. (2018). Determinación del Índice de Riesgo País en Nicaragua para el período 2014- 2017 y su perspectiva para el año 2018. Vol. 6, No. 12.
- Méndez, L. F., Canal, E. G., & Guillén, M. F. (2015). Legal Family and Infrastructure Voids as Drivers of Regulated Physical Infrastructure Firms' Exposure to Governmental Discretion. *Journal of International Management*, 21(2), 135-149.
- Navarro, E. L. (2008). *La estrategia de Offshoring en la empresa multinacional Europea*. Universidad de Valencia.
- Nedelescu, D. (2010). Developments and adjustments of philosophy within the international trade. *Metalurgia International*, 58-61.
- Nieto, J. I. (1975). RELACIONES DEL GOBIERNO CON LAS EMPRESAS PUBLICAS: DIRECTORIO POLÍTICO Y GERENCIA EMPRESARIAL .
- Nosti, R. B. (2013). Negocios y política en América Latina: el riesgo político como factor imponderable para los inversionistas. *European Scientific Journal*, 9(4).
- Ontiveros, E. (16 de Marzo de 2004). Riesgo e incertidumbre. *El País*.
- Pareja, I. V. (2003). Decisiones bajo incertidumbre. En I. V. Pareja, *Decisiones empresariales bajo riesgo e incertidumbre*. Norma.
- Pastor L'Ubos, P. V. (2013). Political uncertainty and risk premia. *JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS*.
- Piqueras, J. J. (1996). El por qué, el cómo y el dónde de la internacionalización de la empresa. *Revista Asturiana de Economía*, 41-62.
- Riesco, J. L. (2000). *Comercio Internacional*. ESIC EDITORIAL.
- Rivarola, P. L. (2007). *Gestión de proyectos*.
- Robock, S. (1971). Political risk: Identification and assessment. *Columbia Journal of World Business*.
- Rodríguez-Castellanos, N. S. (2011). La imprevisibilidad de las crisis: un análisis empírico sobre los índices de riesgo país. *Innovar*, 21(39).

- Root, F. R. (1986). *Entry strategies for international markets*. Prencite-Hall.
- Rugman, A. (1981). New Theories of the Multinational Enterprises: An Assessment of Internalization Theory. 2, 101-118.
- Schimdt, D. (1986). Analyzing Political Risk. *Business Horizons*.
- Serrano, S. (2008). *Introducción al riesgo-país*. Banco de España.
- Simon, J. (1982). Political risk assessment: Past trends and future prospects. *Columbia Journal of World Business*.
- Sottilotta, C. (2013). *Political Risk: Concepts, Definitions, Challenges*. LUISS GUIDO CARLI School of Government.
- Theodorou, J. (1993). Political risk reconsidered. *International Journal of Intelligence and CounterIntelligence*, 6(2), 147-171.
- Ting, W. (1988). *Multinational Risk Assessment and Management: Strategies for Investment and Marketing Decisions*. . Quorum Books.
- Vera, J. B. (1990). *Análisis previo de la expropiación forzosa*.
- Wang, Y. (2013). *Beyond the Marshall Plan: A Global Structural Transformation Fund*.
- Whittaker, M. (2015). Risk assessment and alternatives assessment: Comparing two methodologies. *Risk Analysis*, 35.
- Yesid Vicente Aranda, I. A. (2005). *Principales enfoques conceptuales explicativos del proceso de internacionalización de empresas*.
- Zaar, M. H. (2019). *El intento secesionista en Cataluña y la movilidad del capital*.
- Zafra, M. Á. (2001). Planificación estratégica: método DAFO. En *Prácticas locales de creatividad social*. El viejo topo.