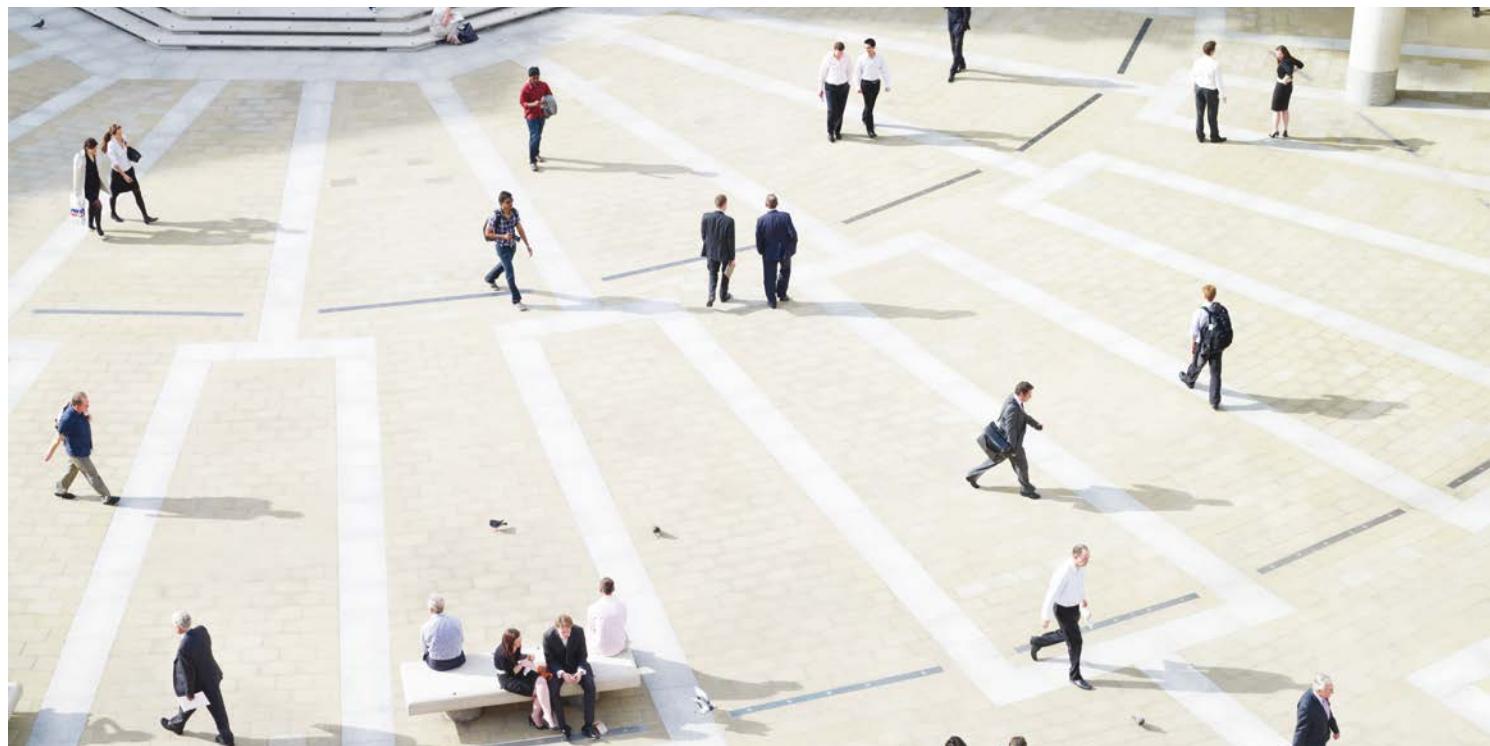


*¿Dónde estabas el 15 de septiembre de 2008?<sup>p4</sup>/  
Participantes<sup>p5</sup>/Resumen ejecutivo<sup>p6</sup>/Los temas  
candentes<sup>p10</sup>/Contactos<sup>p50</sup>*

# **Temas candentes de la gestión de riesgos en las empresas españolas**

**¿Es posible ignorar que vivimos en un mundo complejo?  
Cómo identificar las amenazas, minimizar los riesgos y  
anticiparse a los grandes cambios**



## **Crecimiento Inteligente**

*Un programa para apoyar a las empresas y a las Administraciones Públicas en el tránsito hacia un nuevo modelo productivo sostenible basado en la innovación, la calidad, el talento y el valor añadido.*



---

## **Índice**

<b>¿Dónde estabas el 15 de septiembre de 2008?</b>	<b>4</b>
<b>Participantes</b>	<b>5</b>
<b>Resumen ejecutivo</b>	<b>6</b>
<b>Temas candentes</b>	<b>10</b>
1. Por qué falló la evaluación de riesgos	10
2. ¿Qué significa resiliencia?	18
3. Gestión de Riesgos y estrategia	26
4. Los nuevos riesgos requieren nuevos modelos de gestión	32
5. Internacionalización: Oportunidades y riesgos	40
<b>Contactos</b>	<b>50</b>

# *¿Dónde estabas el 15 de septiembre de 2008?*



**Carlos Mas**  
Presidente de PwC España

¿Recuerdas dónde estabas el 15 de septiembre de 2008? Es probable que no sea una de esas fechas históricas que todos grabamos en la memoria, pero sí es muy posible que recuerdes las imágenes de empleados de Lehman Brothers saliendo de su sede central de Manhattan con una caja de cartón. De repente, todo estalló y el mundo fue consciente de que habíamos vivido en una burbuja que había explotado. Ese lunes, uno de los días más dramáticos de la historia de Wall Street según The New York Times, nos dimos cuenta de las dificultades para ver venir el peligro. Existía un riesgo real, pero no se supo o no se quiso gestionar a tiempo. Las consecuencias ya las conocemos.

Vivimos en un mundo arriesgado en el que es imposible controlar todas las amenazas, pero sí podemos minimizar o paliar los impactos, sí podemos conocer qué nivel de riesgo podemos asumir y sí podemos analizar con rigor qué necesitamos para evitar o sortear con éxito posibles contingencias. No podemos controlar totalmente los *cisnes negros* porque, por su propia naturaleza, son imprevisibles; pero sí podemos prepararnos mejor y asumir que es posible anticiparse y vivir con herramientas que nos aporten seguridad e incluso ventaja competitiva.

La crisis nos ha puesto delante del espejo y nos ha demostrado que es preciso cambiar la manera de gestionar las compañías. Hemos aprendido lo que no hay que hacer y cuáles son los errores que es preciso no repetir. Ahora sabemos que las empresas necesitan gestionar sus riesgos de manera planificada, con herramientas avanzadas y, sobre todo, desde una óptica estratégica.

La *resiliencia*, concepto especialmente interesante que abordamos con detalle en este trabajo, debería ser una característica propia de las organizaciones y de las personas. Flexibilidad y capacidad para afrontar los problemas de los que salir reforzados son variables imprescindibles en un contexto globalizado en donde gestionar los riesgos ya no es una opción más; ahora es una cuestión de supervivencia. En esta línea, cabe recordar a Nassim Nicholas Taleb, quien nos enseñó lo que eran los *cisnes negros* antes de la crisis y que en 2012 acuñó el concepto de *antifragilidad*, que es aquello que no solo resiste los golpes, sino que los supera e incluso mejora con ellos.

Se trata, en suma, de asumir que las empresas se enfrentan a la complejidad y a la incertidumbre, pero que solo si se preparan y se dotan de una adecuada Gestión de Riesgos, se podrán sortear los problemas y salir reforzados. Para analizar estas cuestiones, hemos elaborado el informe *Temas candentes de la Gestión de Riesgos en las empresas españolas. ¿Es posible ignorar que vivimos en un mundo complejo?*, donde recogemos el conocimiento y la experiencia de expertos y profesionales de organizaciones de primer orden que ya avanzan con éxito por este camino.

# Participantes

Este documento tiene su origen en las aportaciones de un grupo de trabajo formado por profesionales y expertos relacionados con la Gestión de Riesgos. Aunque ha sido elaborado por PwC, el informe recoge las valiosas indicaciones y contenidos planteados y contrastados en una reunión de trabajo celebrada el pasado mes de marzo.

Un borrador previo al documento definitivo fue remitido antes de su publicación a los expertos que participaron en el debate. No obstante, esto no significa que los miembros del grupo tengan que identificarse con la literalidad del documento final, ni siquiera con la selección de temas identificados como candentes.

Desde PwC queremos agradecer las aportaciones de los participantes en la sesión de trabajo, su tiempo y su interés a la hora de participar en esta iniciativa.

## Moderador

Jordi Sevilla, *senior counsellor* de PwC.  
Ex ministro de Administraciones Públicas.

## Relación de participantes externos a PwC

- Teresa Gil, Repsol.
- José María Buendía, CEPSA.
- Natalia Fernández, Indra.
- José María Franco, Canal Isabel II.
- Andrés González, Ferrovial.
- Julián Martín, CLH.
- José Ángel Martínez, Meliá.
- Carlos Sáez, Georgeson.
- Javier Sánchez Rico, Telefónica.
- Cristina Sanz, Amadeus.

## Responsables del documento por parte de PwC

- Ramón Abella, socio de PwC.
- Tamer Davut, socio de PwC.
- Joaquín Guerola, director de PwC.
- Ignacio García, *senior manager* de PwC.

# Resumen ejecutivo

El cambio que está experimentando el mundo y, concretamente, el mundo de los negocios, hace que las organizaciones se enfrenten a nuevas amenazas. La volatilidad forma parte de todo proceso de cambio y es preciso tener presente que toda actividad entraña cierto nivel de incertidumbre que es preciso gestionar. El problema es que cada día que pasa, los riesgos son más complejos y difusos, por lo que es preciso plantearse si estamos preparados para hacer frente a un entorno tan inestable.

Gestionar los riesgos en el siglo XXI no es una cuestión más, sino una variable crítica para obtener ventajas competitivas. Teniendo en cuenta las amenazas a las que se enfrentan las organizaciones, es preciso pensar en términos de sostenibilidad a medio y largo plazo, pero también de capacidad para sobrevivir en un entorno en el que surgen cambios profundos que cambian las reglas del juego en cuestión de días. En este sentido, es necesario destacar que están surgiendo nuevos riesgos relacionados con la globalización, el nuevo entorno competitivo, la tecnología, la ciberseguridad o los nuevos modelos de negocio.

## Qué ha cambiado en la Gestión de Riesgos

La crisis económico-financiera pone de manifiesto que la Gestión de Riesgos no funcionó como debía. Las burbujas en banca o construcción se analizaron a posteriori, pero sus efectos no se pudieron controlar o minimizar antes de su estallido.

A la luz de lo sucedido, es evidente que

muchas organizaciones no gestionaron bien sus riesgos. Para apreciar qué es lo que se pudo hacer mejor, se puede analizar el pasado desde una óptica constructiva que ponga el foco en la mejora de cara al futuro.

El equilibrio riesgo-rentabilidad ha cambiado, por lo que es necesario delimitar adecuadamente las responsabilidades en la Gestión de Riesgos. Hoy día, es necesario asumir más riesgos para aportar la misma rentabilidad a los accionistas y el mismo valor a los stakeholders. Por ello, es vital contar con un Sistema de Gestión de Riesgos con un rol bien definido dentro de las organizaciones. En la misma línea, la comunicación es clave, ya que de los flujos informativos internos y externos dependerá en gran medida el éxito del Sistema.

En todo caso, es preciso tener en cuenta que el apetito y la tolerancia al riesgo deben relacionarse con la capacidad de riesgo de cada compañía. Por ello, se necesita una reflexión previa en el seno de cada organización que encaje estas variables.

Otra novedad con respecto al pasado es la necesidad de reforzar los mecanismos de evaluación de riesgos, los cuales deben estar alineados con las necesidades del negocio. Éstos deben ser comprensibles para los propios gestores y deben permitir una priorización fiable de los riesgos.

Para evitar repetir errores, es preciso prepararse mejor ante los riesgos emergentes que, por su propia naturaleza, son difíciles de gestionar. No obstante, es posible afrontarlos

---

utilizando herramientas de análisis de escenarios, concienciándose de antemano o diseñando planes de contingencia.

### ***¿Qué significa resiliencia?***

En los últimos años se habla mucho de resiliencia, concepto que se podría definir como la capacidad para asumir con flexibilidad situaciones límite y sobreponerse a ellas. Además, en las diferentes interpretaciones del término, se suele incorporar no sólo el hecho de sobreponerse, sino de salir reforzado de cara al futuro.

No cabe duda de que se trata de un concepto que se adapta a la realidad de las organizaciones, por cuanto se refiere a la necesidad de resistir los impactos y superarlos con éxito. En un entorno como el actual, los riesgos, las amenazas y los problemas a los que se enfrentan las compañías crecen al ritmo de la globalización. Por ello, es necesario afrontar los desafíos desde la flexibilidad y la capacidad para aprender de los errores y evitar el derrotismo.

Las organizaciones resilientes se caracterizan por que tienen muy claro cuál es su misión, visión, cultura, valores y propuesta de valor al mercado. Por ello, son capaces de combinar de manera óptima el corto con el largo plazo. Además, tienen una gran diversidad de talento, culturas y recursos, lo que les permite diversificar y no concentrar riesgos en un punto concreto.

Las compañías que apuestan por la resiliencia cuentan con sistemas de reporting robustos y bien articulados,

que van más allá del cuadro de mando integral porque han incorporado sistemas avanzados de identificación de riesgos. Estos indicadores les permiten ser organizaciones dinámicas, flexibles y capaces de responder a los cambios de manera ágil.

Otra de las características de las compañías resilientes es que tienen claramente identificadas y asignadas las responsabilidades y decisiones críticas. Además, demuestran un alto nivel de colaboración a nivel interno y externo y son capaces de gestionar riesgos emergentes o complejos. En general, son empresas que saben conjugar de manera adecuada la información sobre sí mismas y la de su entorno con una respuesta eficiente a los riesgos a los que se enfrentan.

### ***Gestión de Riesgos y estrategia***

Los Sistemas de Gestión de Riesgos tradicionales han obtenido resultados razonables hasta ahora, pero todo indica que será la Gestión de los Riesgos estratégicos lo que condicionará la capacidad de las compañías para alcanzar sus objetivos de negocio. Por ello, los nuevos modelos de Gestión de Riesgos deben integrarse en la planificación estratégica y en la toma de decisiones.

Frente a enfoques convencionales, esta nueva aproximación permite integrar información disponible sobre la propia estrategia y los riesgos asociados a ésta. La integración de la Gestión de Riesgos con la estrategia debe construirse en torno a dos conceptos: el apetito al riesgo o cantidad que la compañía está dispuesta a asumir para alcanzar sus

objetivos de negocio y el nivel que la organización está soportando en la implementación de su estrategia.

La integración con la estrategia tiene beneficios claros y directos, como una mayor fiabilidad de la información para la toma de decisiones y una mejor preparación ante posibles contingencias. No obstante, también pude haber dificultades a la hora de acometer el proceso, sobre todo si dentro de la organización la Gestión de Riesgos funciona de manera separada del análisis estratégico, la toma de decisiones y la monitorización de la estrategia implementada.

A la hora de integrar los Sistemas de Gestión de Riesgos con la estrategia, tanto el Consejo de Administración como la alta Dirección deben considerar varios aspectos clave y plantearse cómo está definida la estrategia; qué amplitud tienen los riesgos que se están considerando; qué escenarios de riesgos han sido tenidos en cuenta para probar los planes y si se han asignado los indicadores clave de seguimiento a cada riesgo.

### ***Los nuevos riesgos requieren nuevos modelos de gestión***

En la actualidad, las compañías están más expuestas a múltiples riesgos como consecuencia de la globalización y de nuevas amenazas que no siempre se pueden controlar. Hoy existen más restricciones y, tanto las turbulencias económicas como la velocidad a la que se suceden los cambios, hacen que las organizaciones estén obligadas a adaptar su Gestión de Riesgos para afrontar el futuro con garantías.

No es fácil saber qué es lo que ha cambiado, pero se pueden identificar grandes tendencias globales que marcarán el futuro empresarial en los próximos años y, a partir de estas pistas, definir las características de los Sistemas

de Gestión de Riesgos. Según indican los principales directivos de grandes empresas, los avances tecnológicos, los cambios demográficos y el nuevo escenario económico mundial serán las tres grandes tendencias que cambiarán el mundo en los próximos años.

Los directivos preguntados sobre los cambios en materia de riesgos señalan que, en el futuro, éstos se materializarán más rápidamente y tendrán mayor impacto. Además, se indica que en este contexto tan acelerado en donde el contagio de los problemas es algo habitual, los actuales sistemas de Gestión de Riesgos no siempre son capaces de responder de manera adecuada y que, a menudo, no son lo suficientemente flexibles para identificar y afrontar los retos actuales.

En este escenario, las compañías deben evolucionar de un enfoque centrado en los procesos a otro que ponga el foco en la cultura de la Gestión de Riesgos. Esta transformación se podría afrontar mediante cuatro pasos. En una primera etapa, el Sistema de Gestión de Riesgos está soportado por un equipo centralizado que se centra fundamentalmente en riesgos conocidos. En la segunda fase, la organización se fija también en riesgos emergentes y la información es compartida tanto por el Consejo como con la alta Dirección y la Dirección de Estrategia.

En el tercer paso se produce un profundo cambio cultural hacia la concienciación y la “propiedad” o responsabilidad sobre el riesgo. Al final de este paso tanto la evaluación como la gestión se convierten en algo sistemático para la organización. Por último, en la cuarta fase, las unidades de negocio desarrollan indicadores clave y métricas y toda la plantilla desarrolla una cultura proactiva ante el riesgo. Ahora el Consejo y la alta Dirección toman decisiones con mayor confianza.

## **Internacionalización: Oportunidades y riesgos**

La presencia internacional de las empresas españolas supone una gran oportunidad, pero también riesgos que no siempre se miden, se gestionan o se interpretan de manera adecuada. Antes de establecerse en mercados con gran potencial es preciso calibrar los riesgos.

El riesgo país, la seguridad jurídica o la inestabilidad política son factores determinantes que es necesario analizar desde la planificación contando con herramientas que realmente funcionen y, sobre todo que estén integradas o relacionadas con la estrategia de la organización. Por ello, toda compañía que quiera poner en marcha un proceso

de internacionalización debe acometer un análisis de factores de entorno (económicos, tecnológicos, jurídicos, políticos, etc.), de las características del mercado y del modelo operativo que se pretende implantar.

Uno de los riesgos más frecuentes es el macroeconómico, algo totalmente exógeno a la compañía pero que impacta cada vez más en su cuenta de resultados. Otra de las amenazas más relevantes son las relacionadas con los riesgos políticos y regulatorios, algo que afecta en gran medida a las actividades de las empresas y que determina su capacidad para establecerse o para generar beneficios. Entre los riesgos exógenos, cabe mencionar también los sociodemográficos y los culturales, algo que es preciso analizar con sumo rigor

porque de lo contrario pueden derivar en problemas no previstos.

A estos los riesgos externos es preciso sumar los propios del negocio, algo que cobra especial importancia en las compañías internacionalizadas. Entre los riesgos más relevantes en un contexto internacional, cabe destacar el reputacional, tanto por su capacidad para impactar en la organización como por la complejidad a la hora de gestionarlos en un mundo globalizado en donde la información viaja a la velocidad de la luz.

En materia de internacionalización, el Sistema de Gestión de Riesgos asume un rol clave, tanto en la planificación de las operaciones de salida al exterior como en la actividad normal una vez establecidos en los nuevos mercados.



# 1

---

*¿Por qué falló la evaluación de riesgos?*

La pregunta tiene trampa porque no está claro si lo que falló fue la evaluación de los riesgos o las decisiones que se tomaron a partir de dicha evaluación. Lo que es evidente es que la crisis económica, especialmente la financiera, pone de manifiesto que la Gestión de Riesgos no funcionó como debía.

Las burbujas en la banca, en la construcción y la promoción inmobiliaria o en otros sectores se analizaron a posteriori, pero su verdadero impacto no se apreció en su justa medida antes de que provocasen la crisis que todavía hoy sufrimos, a pesar de que unos pocos ya avisaban de lo que podía pasar. En este sentido, numerosas voces ya venían afirmando que la Gestión de Riesgos que estaban haciendo algunas organizaciones en España no era la adecuada.

Sin embargo, es justo destacar que no en todas las organizaciones ha fallado la Gestión de Riesgos (por ejemplo, parte de las grandes compañías del Ibex 35 ya obtenían antes de la crisis un porcentaje significativo de negocio en el extranjero), pero también es necesario reconocer que, en general, ha habido errores

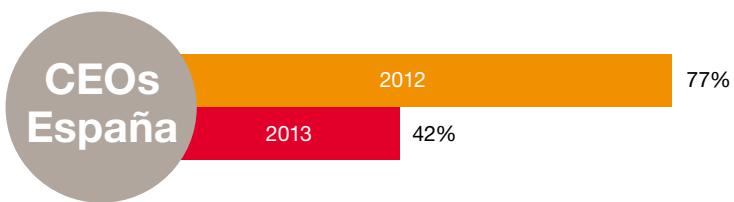
significativos, tanto en la gestión del riesgo empresarial (el relacionado con el valor económico de las compañías), como en la gestión del riesgo social (el relacionado con el valor social de las compañías).

Es inevitable la comparativa de la situación en España con la de otros países, debiendo incidir en que gran parte de los errores se han producido en todo el mundo, incluyendo países como Estados Unidos o el Reino Unido, con una cultura de Gestión de Riesgos, en teoría, más madura que la nuestra.

En este sentido, gran parte de los ejecutivos de primer nivel en España y en el contexto internacional, vislumbraba la necesidad de cambios en la Gestión de Riesgos de sus compañías antes de la crisis (Gráfico 1).

Son estos mismos directivos los que mostraban su interés por la colaboración entre los Gobiernos y la sociedad empresarial para mitigar los riesgos mundiales clave, como el cambio climático, el terrorismo o las crisis financieras.

Gráfico 1.  
**Cambios en la Gestión de Riesgos**



- CEOs que esperaban cambios en la Gestión de Riesgos.
- CEOs que finalmente aplicaron cambios a la Gestión de Riesgos en el año siguiente (2013).

Fuente: Encuesta CEOs PwC 2012 y 2013

Así, los gobiernos y, sobre todo, los reguladores de todos los países y sectores (fundamentalmente el financiero), han respondido de manera diferente a los acontecimientos que hemos vivido (Gráfico 2). Dado que en España partíamos de una posición de menor madurez en materia de Gestión de Riesgos, en nuestro país se han reaccionado ante la crisis tratando de equipararse a los reguladores más aventajados en este campo (los países anglosajones o Alemania).

Entre las principales novedades de los reguladores en España, se encuentra el texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas de 2011. Hasta la entrada en vigor de dicha Ley, los Comités de Auditoría únicamente tenían la responsabilidad de conocer el Sistema de Gestión de Riesgos, mientras que actualmente también tienen la responsabilidad de supervisarlos. Por tanto, hablamos de conocer la existencia en comparación con la supervisión de la eficacia, una responsabilidad mucho más amplia, que conlleva nuevas tareas y conocimientos por parte de los miembros del Comité de Auditoría. En esta línea, cabría destacar que en países como Reino Unido exigen que, al menos determinados miembros del Comité de Auditoría, tengan probada experiencia y conocimientos en la materia.

Otra de las novedades relevantes fue la Ley de Economía Sostenible, también del año 2011<sup>1</sup>. En ella se reforzaba la obligación de las compañías cotizadas de informar sobre sus sistemas de control de riesgos y se incluía como novedad la necesidad de informar acerca del sistema de control interno sobre la información financiera (SCIIF).

El modelo previsto para informar se publicó en el año 2013 mediante Orden Ministerial que incluía el nuevo modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) propuesto por la Comisión

Nacional del Mercado de Valores (CNMV). En dicho modelo se amplía el detalle necesario sobre la Gestión de Riesgos y se incluye un nuevo apartado para el SCIIF (ver Cuadro de texto 1 del presente informe, en el que se incluye una breve reflexión sobre el nuevo modelo de IAGC en materia de Gestión de Riesgos).

Podríamos afirmar que el cambio surge por la preocupación del regulador y, en concreto, de la CNMV, sobre la falta de homogeneidad y detalle en la información que las compañías cotizadas emitían al mercado a través de sus IAGC, en concreto, en relación a sus mecanismos de tolerancia e identificación y evaluación de riesgos materializados durante el ejercicio. Es más, durante el estallido de la crisis, surgieron casos en los que algunas compañías informaban en sus informes que ninguno de sus riesgos había tenido un impacto significativo, lo que quedó totalmente en entredicho meses después cuando afloraron los problemas y algunas de estas compañías se vieron sumidas en graves dificultades económicas.

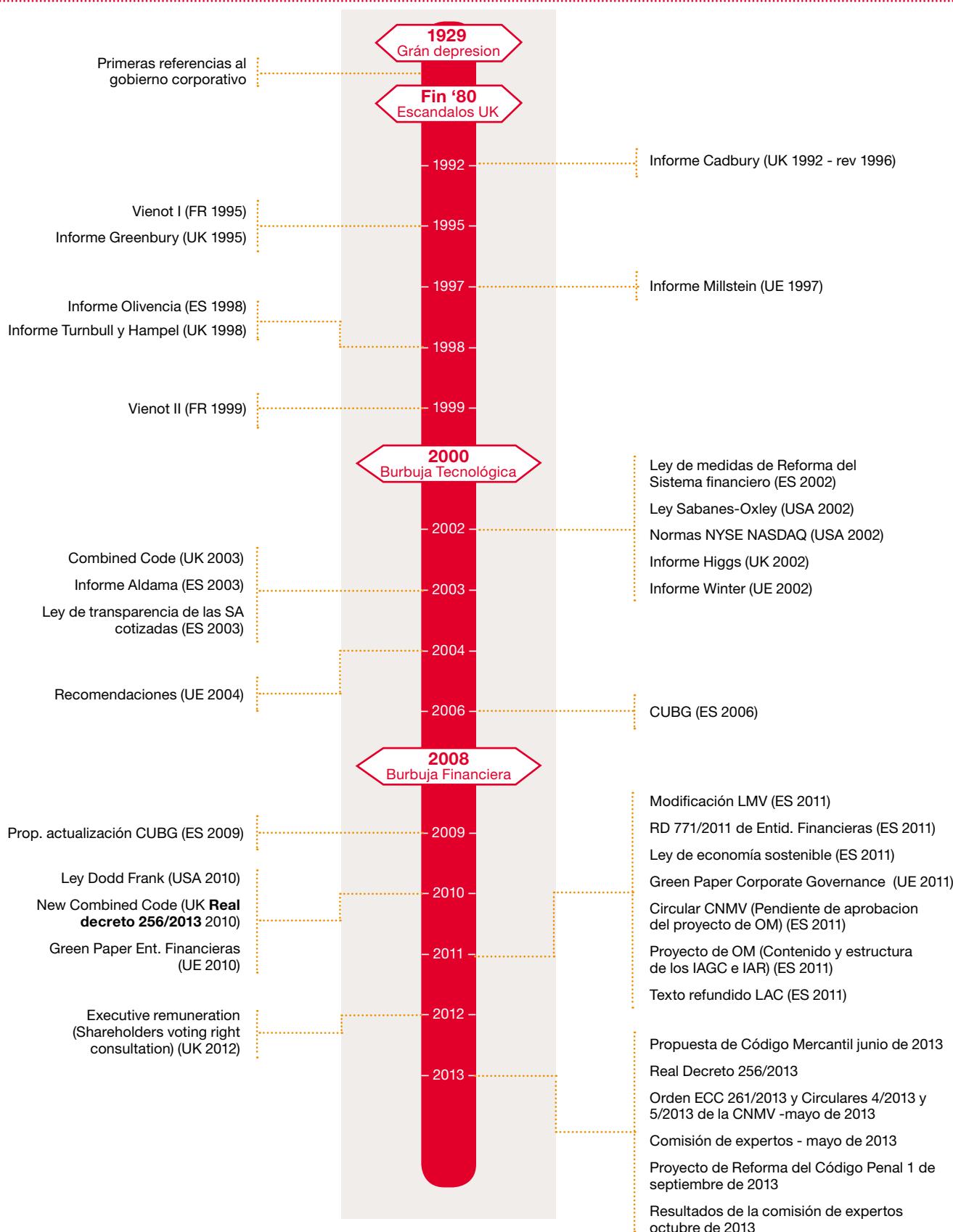
Es obvio que la mayoría de organizaciones han demostrado tener una visión caduca de la Gestión de Riesgos, algo claramente mejorable utilizando las herramientas disponibles y aplicando un enfoque moderno, flexible, dinámico y fuertemente ligado al negocio. Pero realmente, ¿qué es lo que ha fallado dentro de los Sistemas de Gestión de Riesgos tradicionales? Se podría decir que, como ocurre en otros casos, ha sido una mezcla de diversas causas las que han llevado a que los riesgos, a pesar de que en muchos casos se conocían, no fueran gestionados de manera adecuada.

En este sentido, resulta complejo hacer un catálogo exhaustivo y exacto de los fallos que provocaron la crisis en su conjunto o los problemas de algunas organizaciones que, teóricamente, tenían sus riesgos “gestionados”.

<sup>1</sup> Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible.

Gráfico 2.

**Respuesta de gobiernos y reguladores en materia de riesgos**



Fuente: PwC

**“La Gestión de Riesgos es una actividad inherente y crítica a toda organización. Sin embargo, tenemos que aprender a integrar los Sistemas de Gestión de Riesgos con la estrategia, la toma de decisiones y la cultura de las organizaciones”.**

Para apreciar qué es lo que se pudo hacer mejor y analizar cómo se podría evolucionar, podríamos identificar varias lecciones aprendidas. Creemos que, también en este ámbito, conviene analizar el pasado desde una óptica constructiva que ponga el foco en la mejora y no tanto en los posibles errores cometidos.

### **El equilibrio “Riesgo-Rentabilidad” ha cambiado**

En el entorno actual, es necesario asumir un mayor nivel de riesgo para aportar la misma rentabilidad a los accionistas y el mismo valor a los grupos de interés clave que se venía aportando en el pasado. Por tanto, las empresas se ven obligadas a mejorar en la gestión de sus riesgos para seguir siendo competitivas y socialmente responsables.

### **Es necesario delimitar adecuadamente las responsabilidades en la Gestión de Riesgos**

A menudo no quedan suficientemente claros algunos conceptos sobre la Gestión de Riesgos, principalmente en relación a las responsabilidades sobre la misma. Las compañías han gestionado siempre sus riesgos en el día a día; es más, una empresa que no gestiona sus riesgos es difícilmente viable. Entonces, ¿cuál es el rol del Sistema de Gestión de Riesgos?

La respuesta a esta pregunta es larga y excedería el punto en el que estamos pero se podría resumir indicando que el papel del Sistema de Gestión de Riesgos consiste en apoyar al negocio en la



gestión de los riesgos, aportando su conocimiento para mejorar dicha gestión y asegurando que la información necesaria es reportada a todos los que la necesitan, tanto a nivel interno como externo. No debe confundirse, por tanto, el rol del director de riesgos con el rol de los responsables de los negocios y otras áreas corporativas, ni con el de la función de auditoría interna, que es distinto y se caracteriza por su independencia.

### ***La comunicación sobre la Gestión de Riesgos es clave***

En línea con lo que acabamos de mencionar, la comunicación sobre los riesgos es crítica. Los riesgos no solo deben ser gestionados, sino que la información sobre los mismos debe

llegar de manera ágil y fiable a todos los involucrados, desde la alta Dirección hasta el Regulador, pasando por el Consejo de Administración de cada compañía.

No obstante, cabe señalar que no toda la información debe llegar a todos. Las compañías, de la mano de sus Directores de Riesgos, deben diseñar los flujos de *reporting* y seleccionar los contenidos que deben llegar a cada uno de los interesados. Además, es preciso implantar un sistema de reporte que proteja la fiabilidad y confidencialidad de la información.

Destacar, por otro lado, que no solo es importante la comunicación sobre los riesgos para mejorar su gestión, también es clave poner en valor los beneficios de



un Sistema de Gestión de Riesgos. En este sentido, es cierto que algunos Consejeros, Administradores o Directivos de algunas compañías (por supuesto, no todas) no han percibido o no ha entendido bien los beneficios que puede obtener de la Gestión de Riesgos.

En esta línea, cabe señalar que los directores de riesgos están adquiriendo más responsabilidad y relevancia tanto como apoyo al negocio en relación con el Comité de Dirección como en su papel de soporte al Consejo de Administración en su función de supervisión.

### ***El apetito y la tolerancia al riesgo deben relacionarse con la capacidad de riesgo de cada compañía***

El apetito al riesgo es un concepto difícil de tangibilizar, que se mueve en el plano de la estrategia y la cultura de las compañías y que consiste, de alguna manera, en el nivel de riesgo que cada una de ellas quiere asumir para la consecución de sus objetivos de negocio. Una vez definido, el apetito al riesgo condiciona la tolerancia específica que cada empresa tiene a la consecución de cada objetivo y el riesgo asociado.

El apetito se materializa de distintas maneras en cada compañía, unas veces en un “statement” con varias líneas escritas; otras en diversos valores o principios sobre la Gestión de Riesgos; otras en una política; otras está inmersa en su propia estrategia sin estar explícita y así podríamos seguir mencionando diversas maneras de darle forma material.

Pero lo realmente importante del “apetito al riesgo” no es su materialización formal, sino el proceso por el cual se ha llegado a su definición. Así, es clave una reflexión previa sobre la capacidad de cada compañía para asumir cada tipología de riesgos y, a partir de ahí, definir un apetito y

tolerancia al riesgo alineados con sus posibilidades.

### ***Los mecanismos de evaluación de riesgos deben estar alineados con las necesidades del negocio***

La evaluación de riesgos no es un proceso más de un Sistema de Gestión de Riesgos. Se trata de un proceso crítico, que debe estar alineado con el apetito y la tolerancia al riesgo y, lo más importante, debe adecuarse a las necesidades del negocio para ayudarle en la gestión.

Adecuarse a las necesidades del negocio es contar con mecanismos de evaluación que sean comprensibles para los propios responsables y gestores del negocio, que no sean excesivamente burocráticos y que permitan una priorización fiable de los riesgos.

En este sentido, conviene recordar que algunos mecanismos de evaluación utilizados hasta la fecha permiten obtener una evaluación por silos de cada riesgo, pero no aportan una visión global que incluya el “efecto cascada” (relación causa efecto) de la materialización de cada uno de ellos. Este es uno de los ámbitos donde los Directores de Riesgo y sus equipos más valor pueden aportar y en donde más se puede avanzar para evitar problemas derivados de la ausencia de una visión integral.

### ***Hay que prepararse mejor para los riesgos emergentes***

Por riesgo emergente entendemos aquel que normalmente puede afectar, no solo a una compañía, sino a todo un sector o toda una economía, siendo de reducida probabilidad de ocurrencia pero de un impacto crítico, y de difícil evaluación o predicción (por ejemplo, grandes crisis económicas, caídas de las comunicaciones, desastres naturales, etc.).

En la propia definición se vislumbra la relevancia y la dificultad de gestión de los riesgos emergentes. Por esta razón, las compañías deben seguir trabajando para prepararse cada día mejor para su gestión.

Entre los mecanismos más relevantes para mejorar en este ámbito, está la

colaboración con el resto de integrantes de la cadena de valor de un sector, la utilización de herramientas de análisis de escenarios que lleven la evaluación más allá de la mera probabilidad e impacto, la concienciación de su relevancia a todas las organizaciones o el diseño de planes de prevención y contingencia.

## ***El rol del Regulador y el Informe Anual de Gobierno Corporativo***

Debemos plantearnos las siguientes preguntas, ¿Es suficiente el Informe Anual de Gobierno Corporativo, no solo para dar transparencia, sino también para mejorar en materia de Gestión de Riesgos? ¿Va a seguir el Regulador incrementando su foco en la Gestión de Riesgos?

Contestando a la primera pregunta, que en realidad conlleva dos dentro de una sola, por los IAGC del año 2013, parece que se está incrementando la información que aportan las compañías sobre la tolerancia al riesgo, las responsabilidades en la materia y los riesgos clave del negocio. Eso sí, es necesario complementar dicha información con la que se incluya en los informes de gestión y, sobre todo, ser coherentes en la información que se incluye en ambos informes.

En cuanto a si el IAGC es suficiente para mejorar la Gestión de Riesgos, es razonable pensar que no lo va a conseguir por sí solo, pero puede ser una palanca relevante para avanzar en esta materia. En todo caso, cabe señalar que el IAGC es un excelente canal de comunicación y puede contribuir de manera útil a mejorar la Gestión de Riesgos.

En cuanto a la segunda pregunta, todo parece indicar que el Regulador va a seguir intensificando su atención en la Gestión de Riesgos y, fundamentalmente, en la delimitación y asunción de responsabilidades en torno a la misma. Así lo indican el cada vez mayor interés de los inversores institucionales y financieros por este ámbito y el Anteproyecto de Ley actualmente en trámite por el que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo.

# 2

---

*¿Qué significa resiliencia?*

La resiliencia, concepto habitualmente utilizado en el ámbito de la psicología y la gestión de las personas y desde hace relativamente poco tiempo, también en la gestión empresarial, tiene las siguientes definiciones en el Diccionario de la lengua española de la Real Academia Española (DRAE):

- Capacidad humana de asumir con flexibilidad situaciones límite y sobreponerse a ellas.
- Capacidad de un material elástico para absorber y almacenar energía de deformación.

Si desgranamos ambas definiciones, llegamos a la conclusión de que la resiliencia tiene que ver con la flexibilidad, en contraposición con la rigidez; está relacionada con la gestión de situaciones límite, es decir, aquellas con un impacto crítico (por ejemplo, los riesgos emergentes mencionados en el apartado anterior) y tiene que ver con la capacidad de sobreponerse a dichas situaciones (ya hemos mencionado en este mismo documento la necesidad de gestionar cada vez mejor los *cisnes negros*). Por otro lado, está relacionada con capacidad de algo para poder volver a su estado anterior, una vez ha sufrido un impacto determinado.

Por tanto, la resiliencia tiene que ver con las actitudes y las aptitudes, los valores, la inteligencia, el aprendizaje y los mecanismos de respuesta ante determinadas situaciones.

Si aplicamos el concepto a la gestión empresarial, encontramos bastante literatura disponible, sobre todo en el mundo anglosajón. También encontramos diversas definiciones, diferentes entre sí por matices. Por ejemplo, mientras unos llevan la resiliencia al plano de la recuperación de la situación anterior a un determinado evento, otros hablan de salir reforzado de dicho acontecimiento.

Más allá de las distintas definiciones disponibles, en general, podemos hablar de una serie de patrones comunes en las organizaciones, sistemas o compañías resilientes frente a las que no lo son:

### **Combinan de manera óptima el corto con el largo plazo**

Las compañías resilientes tienen muy clara cuál es su misión y visión, cuáles son su cultura y valores y cuál es su propuesta de valor al mercado. Son compañías que tienen claramente definidos estos términos y los promulgan, estimulan e inculcan en el día a día para alcanzar su visión a largo plazo.

De esta forma, combinan la habilidad para afrontar grandes cambios inmediatos con una visión estratégica a medio-largo plazo que les permite adaptarse al cambio.

En definitiva, combinan la táctica a corto plazo con la planificación a largo plazo con gran habilidad. Esto les hace ser más atractivas para los distintos grupos de interés y les permite ser más resistentes a determinados acontecimientos, sin perder de vista sus objetivos a futuro.

### **Tienen una elevada diversidad de talento, culturas, recursos, herramientas y territorios**

La diversidad es más difícil de gestionar que la homogeneidad, pero enriquece la respuesta ante situaciones críticas para las compañías y multiplica la disponibilidad de soluciones antes un mismo problema.

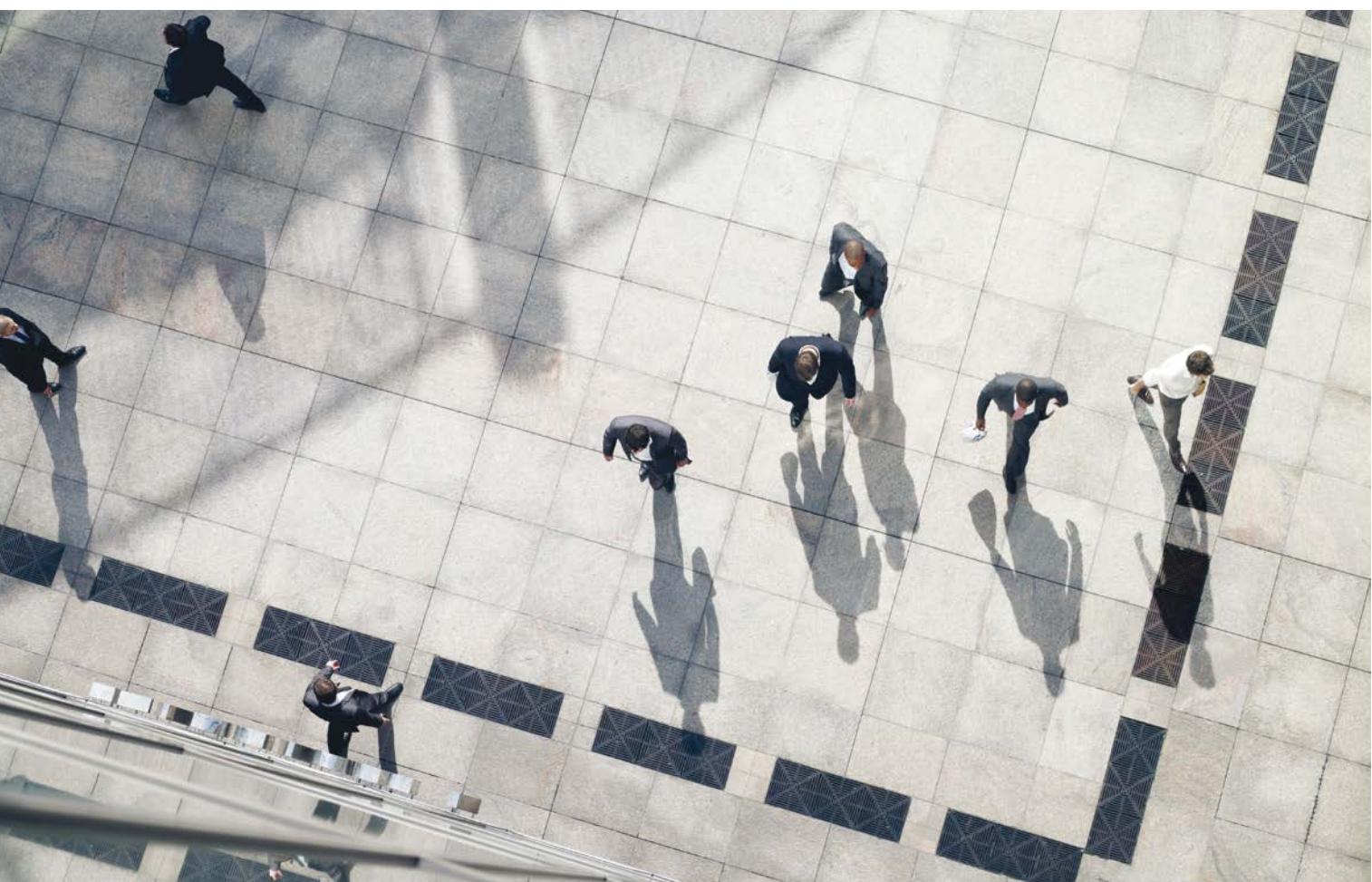
¿Quiere decir esto que las empresas no diversificadas no son resilientes? Rotundamente no, pero hemos observado que las compañías diversificadas en determinados ámbitos han sido más resilientes ante la última crisis económica.

Por ejemplo, las compañías españolas con mayor diversificación territorial han sido capaces de sortear la crisis económica en España apalancándose en sus resultados más allá de nuestras fronteras. Apple, con caracteres complementarios a Steve Jobs en su cúpula directiva mientras éste estaba en la Dirección, ha sido una de las compañías que mejor se ha desenvuelto en un mundo tan cambiante como el de la tecnología.

### **Cuentan con óptimos sistemas de reporting de información preventiva**

Desde los ecosistemas hasta las compañías, prácticamente todas las organizaciones resilientes cuentan con

óptimos mecanismos de *reporting* interno y externos que les permiten obtener, por un lado, información preventiva para anticipar posibles cambios significativos en su entorno y, por otro lado, *feedback* sobre eventos materializados y cómo se ha respondido, de manera que sirva a la organización como herramienta de aprendizaje. Se podría comparar con el cuadro de mando de un automóvil y la luz de posible fallo en el motor, la cual nos previene de que algo podría no estar funcionando bien antes de que efectivamente se estropee; en estos casos, la mayor parte de las veces que lo llevamos al taller no se trata de nada grave, pero basta con preguntar a los que han hecho caso omiso de dicho indicador, provocando una avería muy grave en el motor.



Si lo trasladamos a las compañías, estaríamos hablando, no solo de aquellas que cuentan con un cuadro de mando integral, sino de aquellas que han ido un paso más allá y han complementado esta herramienta con indicadores clave de riesgo o, lo que es lo mismo, “Early Warning Indicators” o indicadores preventivos de alerta temprana. Así, las compañías más avanzadas en este ámbito están combinando la información de gestión tradicional en sus cuatro vertientes (financiera, comercial, operacional y de gestión de personas), con información interna y externa que les permite anticipar posibles eventos de gran relevancia.

Normalmente esta tipología de mecanismos de *reporting* está configurada por diversos sistemas de información, que captan datos del entorno interno y externo y que relacionan diversas herramientas para obtener indicadores “sintéticos” hechos a medida de la Dirección. Un ejemplo de este tipo de indicadores o mecanismos, podemos obtenerlo del TED (Twitter Earthquake Detector) del “U.S. Geological Society”, el cual relaciona de manera instantánea las oscilaciones en los sismómetros con la actividad en las redes sociales. De igual forma, diversas compañías consideradas *best practices* (y que han demostrado ser resilientes), han creado sus mecanismos de *reporting* que les permitan prepararse cuanto antes a posibles cambios.

### **Son dinámicas y flexibles: capaces de responder a los cambios de forma rápida**

Los organismos o compañías resilientes son capaces de prepararse rápidamente ante la información que obtienen de los mecanismos de *reporting*. Es decir, son capaces de reaccionar antes de que el cambio se materialice, lo que les permite ser altamente dinámicas en la gestión de cualquier novedad.

Pero dicha dinámica no se basa únicamente en la obtención de información preventiva para la toma de decisiones, sino que se apoya también en una estructura organizativa simple y flexible, que puede adaptarse a distintas situaciones sin excesiva burocracia.

Cuando hablamos de simplicidad lo hacemos en contraste con la complejidad; es decir, hablamos de modelos operativos que, por el tipo de negocio, sector y posicionamiento de la compañía, pueden ser complicados, pero que se componen de los elementos estrictamente estratégicos o necesarios para generar la propuesta de valor que aporta la compañía al mercado. Se trata de modelos operativos despojados de cualquier elemento intrascendente o secundario, lo que permite abordar los problemas de forma más rápida. Por otro lado, al hablar de flexibilidad, concepto muy ligado al de la simplicidad en el modelo de negocio, hablamos de modularidad, es decir, los distintos componentes clave del modelo (tanto internos como externos), son capaces de engranarse unos con otros de distintas maneras para abordar un problema. Además, algo que es más importante, son capaces de desarticular dicho engranaje si es necesario con gran rapidez para volver a engranarse con otro elemento si fuera necesario.

### **Tienen claramente identificadas y asignadas las responsabilidades y decisiones críticas**

La simplicidad y flexibilidad están directamente ligadas a una clara definición de lo que es importante para la compañía, es decir, aquellos aspectos sobre los que hay que tomar decisiones críticas. En efecto, en aquellas compañías y organizaciones en las que están claramente definidas las responsabilidades sobre la toma de decisiones (todo el mundo sabe exactamente lo que tiene que hacer y

hasta donde llega su ámbito de responsabilidad), son organizaciones claramente más eficientes y más flexibles y, en consecuencia, más resilientes.

Esta claridad en la asignación de responsabilidades está unida, en contra de lo que puedan pensar algunos, a una buena formalización de las actividades más relevantes y de las decisiones críticas. No se trata de burocratizar formalizando todos los procesos de una compañía, sino de explicitar lo que tiene que hacer cada uno.

Es en este tipo de compañías en las que más se da otro tipo de comportamientos íntimamente ligados a la resiliencia: el trabajo en equipo y la asunción de nuevas responsabilidades de manera coordinada.

### **Demuestran un alto nivel de colaboración (interna y externa)**

Los organismos de cualquier tipo, por tanto las compañías, más resilientes, son normalmente muy buenos colaboradores, tanto a nivel interno como externo. A nivel interno promocionan el trabajo en equipo, lo que les permite ser flexibles y no complejas, facilitando que sus empleados asuman nuevas responsabilidades de manera eficiente y coordinada. A nivel externo, colaboran con los organismos públicos, los gobiernos, los competidores, los proveedores, los clientes, etc.

Por otro lado, dichas organizaciones colaboran como entidades con sus empleados, apoyándoles en el equilibrio de su vida personal y profesional. Esta colaboración, en sus diversos ángulos, llega a generar un vínculo más allá del meramente profesional; es lo que podemos llamar el sentido de pertenencia de los empleados o el vínculo emocional con los clientes.

### **Gestionan adecuadamente los riesgos de negocio y emergentes**

En definitiva, en línea con los cuatro aspectos ya mencionados, las compañías resilientes gestionan de manera proactiva sus riesgos de negocio y emergentes. Se trata de organizaciones que van más allá de una gestión adecuada de los mismos en el día a día, para realizar dicha gestión de una manera sistemática, con apoyo de una segunda línea que permita un adecuado *reporting* de la información para la toma de decisiones y una evaluación útil para los *stakeholders* adecuados.

En general, se trata de compañías que saben conjugar de manera adecuada una buena información sobre sí misma y su entorno, con una respuesta eficiente a determinados eventos o riesgos.

Hasta aquí hemos reflejado siete de los patrones más habituales en las compañías resilientes. Sin embargo, esto no quiere decir que todas las organizaciones de este tipo tengan todas y cada una de estas características. No obstante, sí podríamos decir que la gran mayoría de las empresas resilientes cumplen de alguna manera tres de los comportamientos reflejados.

### **Pero entonces, ¿qué entendemos por resiliencia aplicada al mundo empresarial?**

Se trata de un concepto que habitualmente se liga a la robustez, reflejando su raíz latina derivada de la “recuperación”. Sin embargo, recuperarse implica volver a la misma posición anterior, mientras que una compañía resiliente en el largo plazo debe aspirar a algo más: debe contar con la habilidad de aprovechar las oportunidades derivadas de los riesgos y acontecimientos más críticos, transformándose a sí mismas en respuesta a los cambios en su entorno (ver gráfico 3).

Gráfico 3.

**De un enfoque de supervivencia a un enfoque de superación**



Fuente: INE 2010.

El término “recuperación” ya implica un cambio en el enfoque tradicional de Gestión de Riesgos, en el que se intenta minimizar la incertidumbre. Pero la resiliencia va más allá y acepta que van a materializarse algunos eventos críticos para la compañía, siendo la capacidad de respuesta a los mismos y su aprovechamiento en forma de oportunidad tan importante como la habilidad para controlar dichas respuestas.

***En este contexto, ¿cómo puede ayudar un Sistema de Gestión de Riesgos a maximizar la resiliencia de una compañía?***

Ya hemos mencionado que las compañías resilientes suelen gestionar de manera sistemática sus riesgos, contando con una función de segunda línea, responsable de apoyar al negocio y otras áreas corporativas en este ámbito.

Dicha función puede aportar un valor clave a su compañía para que ésta sea resiliente al riesgo, focalizándose en los siguientes aspectos:

- La resiliencia únicamente es posible si las personas responsables de gestionar

el negocio son también los responsables de gestionar los riesgos asociados. Así, un Sistema de Gestión de Riesgos adecuado debe ayudar a organizar adecuadamente las responsabilidades sobre los riesgos en cascada, desde el Consejo de Administración y la alta Dirección hasta las unidades funcionales más relevantes. En esta línea se posiciona el Regulador español cuando exige mayor detalle de información sobre las responsabilidades de Gestión de Riesgos en el apartado E.2. del Informe Anual de Gobierno Corporativo. Por ejemplo, la alta Dirección debe ser responsable del riesgo de inestabilidad política, mientras que las unidades funcionales y mandos intermedios deben gestionar los riesgos más operacionales. La clave está en asignar la responsabilidad sobre el riesgo a las personas que tienen el control efectivo del mismo y formales en esa gestión.

- El Consejo de Administración debe responsabilizarse de retar a la alta Dirección sobre su enfoque de Gestión de Riesgos, supervisando que tiene en marcha un sistema adecuado a las necesidades de la compañía.

De esta forma, el sistema de Gestión de Riesgos debe facilitar al Consejo información fiable y adecuada en tiempo y forma para realizar dicha supervisión.

- Los riesgos deben ser gestionados de manera continua y proactiva. Algunas organizaciones evalúan y se focalizan en sus riesgos de manera intermitente, lo que no ayuda a anticiparse y gestionar de manera eficiente los riesgos clave. Un Sistema de Gestión de Riesgos debe aportar resiliencia, asegurando que los riesgos son evaluados de manera continua mediante mecanismos coherentes con la tolerancia al riesgo definida a nivel corporativo.

- El Sistema de Gestión de Riesgos debe estar integrado con la planificación estratégica y la presupuestación. De esta forma, la Dirección incluirá en su planificación la información sobre los riesgos de negocio y emergentes, obteniendo proyecciones más fiables. Así, las compañías que tuvieron en cuenta en su planificación corporativa una posible crisis financiera salieron más reforzadas de la misma (por ejemplo, Goldman Sachs); del mismo modo, aquellas que incluían los riesgos de desastre medioambiental, han sabido sortear mejor que sus competidores determinados eventos como el *tsunami* de 2011 en Japón (por ejemplo, Toyota).



## **Lo que no es la resiliencia (aunque sí ayuda a ser resiliente)**

Así como es importante saber lo que distingue a los sistemas y organizaciones resilientes, es también importante saber lo que no es la resiliencia.

Algo resistente o robusto no tiene porqué ser resiliente. Por ejemplo, las pirámides de Egipto, modelo de resistencia y robustez que probablemente duren muchos años más de los que ya han durado. Sin embargo, no son resilientes porque basta con ponerse al lado de ellas y empezar a golpearlas con las herramientas adecuadas para poder destruirlas.

Lo mismo podemos decir con las organizaciones con numerosas redundancias. Suelen ser organizaciones con elevada capacidad de resistencia a eventos críticos, pero no siempre son resilientes. Así, contar con redundancias y *back-ups* de los elementos clave de una organización es, cuando menos sensato, como puede recalcar cualquiera que haya pinchado en una autopista solitaria sin que el coche tuviera rueda de repuesto.

En este sentido, las organizaciones resilientes suelen ser siempre altamente redundantes. Sin embargo, no siempre es posible tener redundancias para todo elemento clave, por cuanto suelen ser caras y la presión de la eficiencia puede llevar a eliminarlas. Además, las redundancias no siempre funcionan cuando las circunstancias cambian de manera inesperada y dramática.

Por último, la resiliencia no siempre tiene que ver con volver al estado anterior al de materialización de un evento. En cierto modo, si hablamos de la resiliencia en su más alto nivel, estaríamos hablando de algo más que de la recuperación, puesto que una organización realmente resiliente no solo resistentes capaz de recuperarse sino que, además, se adapta constantemente a los cambios y acontecimientos y sabe aprender de los errores.

---

# 3

---

## *Gestión de riesgos y estrategia*

Mientras los Sistemas de Gestión de Riesgos convencionales han obtenido unos resultados razonables en la identificación y mitigación de los riesgos financieros y operacionales, estudios recientes sobre la materia<sup>2</sup> muestran que es la gestión de los riesgos estratégicos la que va a condicionar la capacidad de las compañías para alcanzar sus objetivos de negocio. Por esta razón, los nuevos modelos de gestión deben integrarse en la planificación estratégica y la toma de decisiones, por un lado, y en la implementación de dicha estrategia, por otro.

Los riesgos estratégicos pueden ser definidos como las incertidumbres (y las oportunidades sin explotar) asociadas a la estrategia de una compañía. En este sentido, pueden llegar a impactar en la compañía en su conjunto, por lo que se trata de los aspectos clave a tratar por el Consejo de Administración y la alta Dirección.

Por tanto, la integración de la Gestión de Riesgos en la estrategia es la respuesta de la compañía a este tipo de incertidumbres y oportunidades. Supone un claro entendimiento de la estrategia corporativa tener en cuenta los riesgos que pueden surgir a la hora de optar por dicha estrategia y los que, de fuentes internas o externas, podrían materializarse durante la implementación o ejecución de la misma.

La Gestión de Riesgos integrada en la estrategia debe estar enfocada a la maximización del valor a generar por la compañía, tanto en la fase de diseño como en la fase de implementación.

Frente a un enfoque de planificación estratégica tradicional, esta nueva aproximación permite integrar la información disponible sobre los riesgos asociados a la misma. Así, en un modelo convencional de definición e

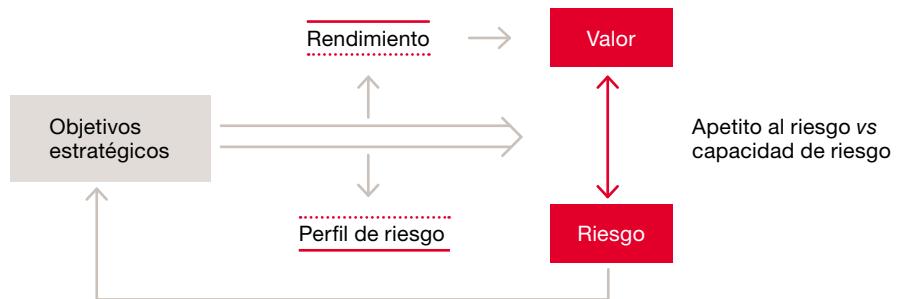
implementación de la estrategia, normalmente el foco se centra en el incremento de las ventas y el servicio prestado al cliente, pero, pero rara vez se centra en el análisis del impacto potencial de caídas bruscas de la demanda.

Tal y como se muestra en el Gráfico 4, la integración de la Gestión de Riesgos con la estrategia debe construirse en torno a dos conceptos:

- El apetito al riesgo o cantidad de riesgo que la compañía está dispuesta a asumir para alcanzar sus objetivos de negocio. Debe ponerse en relación con la capacidad o nivel de riesgo que la compañía puede asumir.
- Nivel de riesgo que la compañía está soportando en la implementación de su estrategia. Dicho nivel debe obtenerse a través de los métodos de valoración fiables que la Dirección considere oportunos.

Integrar la Gestión de Riesgos con los procesos de definición de la estrategia, la planificación y la presupuestación no conlleva costes adicionales significativos para una compañía y sí tiene beneficios que pueden llegar a ser muy relevantes y que, además, son fácilmente tangibilizables.

**Gráfico 4.  
Integrando la Gestión de Riesgos con la planificación estratégica**



<sup>2</sup> Encuestas PwC CEO 2012, 2013 y 2014  
Informe PwC: "Black swans turn grey - the transformation of risk", Enero 2012

En este sentido, gran parte de la mitigación de los riesgos ya es connatural al día a día del negocio. Por citar un ejemplo, los bancos tienen cámaras blindadas tengan o no tengan un Sistema de Gestión de Riesgos y esté o no esté integrado con los procesos de planificación estratégica. Así, dichos costes no deberían ser incluidos en la inversión a realizar para integrar la Gestión de Riesgos con la planificación. Sin embargo, sí deben incluirse los costes derivados de la gestión del cambio, las nuevas herramientas a utilizar, la formación del personal clave, los cambios en determinados procesos, las nuevas actividades de control, etc.

En cuanto a los beneficios, conviene destacar la mayor fiabilidad de la información para la toma de decisiones, la mejor preparación y, por tanto, minimización del impacto antes sorpresas inesperadas y el menor coste de gestión de las mismas, dado que la compañía ya habría reflexionado sobre la manera de tratarlos con anterioridad a su materialización. Por otro lado, entre

los beneficios se incluyen también la mayor facilidad para aprovechar las oportunidades que se derivan de algunas de estas sorpresas.

Pero también pueden existir dificultades en la integración de los Sistemas de Gestión de Riesgos con la estrategia. Los problemas surgen cuando dentro de una misma compañía, la Gestión de Riesgos funciona de manera separada del análisis estratégico, la toma de decisiones y la monitorización de la estrategia implementada.

Para evitar que la Gestión de Riesgos y la estrategia funcionen como silos, tanto el Consejo de Administración como la alta Dirección deben poner el foco en los riesgos e incluirlos dentro de la agenda estratégica de la compañía (ver Gráfico 5 – De la gestión por silos a la integración de los riesgos y la estrategia.). En realidad, tanto el Consejo como la alta Dirección han empezado los deberes en este ámbito, aunque de manera distinta dependiendo de la tipología de riesgo.

**Gráfico 5.  
De la gestión por silos a la integración de los riesgos con la estrategia**

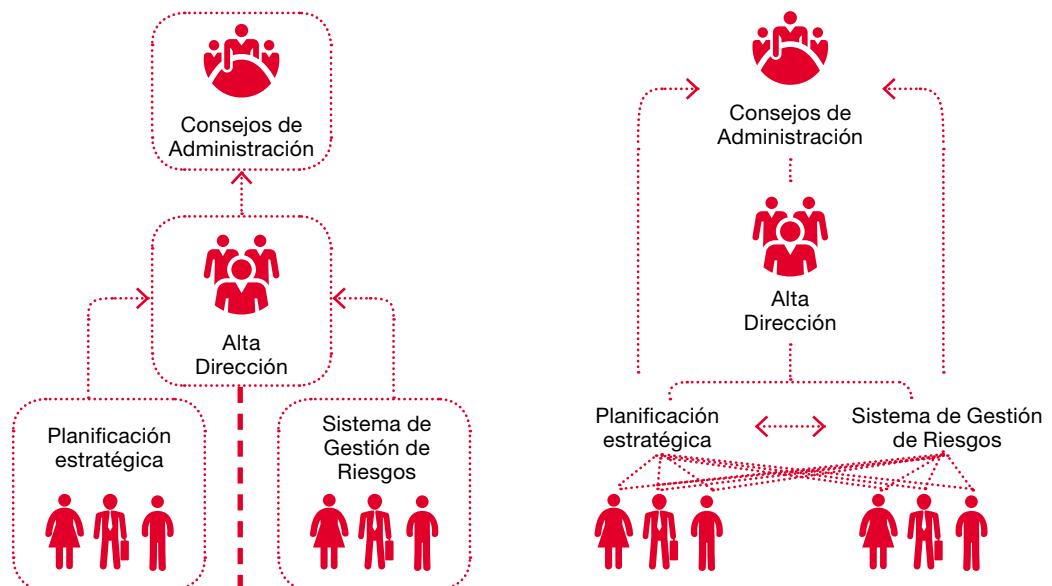


Gráfico 6.  
Riesgos de negocios



En el Gráfico 6 se incluye una clasificación de los riesgos (financieros, estratégicos, externos o emergentes y operacionales) que pueden impactar en una compañía. Siguiendo esta estructura, los riesgos financieros están habitualmente bien controlados y forman parte de la agenda del Consejo y la alta Dirección. Los crecientes requerimientos de los reguladores, los auditores internos y externos, los analistas y otros grupos de interés provocan que hoy en día la información financiera y los riesgos asociados sean un elemento clave para las compañías.

Por otro lado, los riesgos operacionales estás gestionados habitualmente desde los mandos intermedios y las unidades funcionales, centrándose principalmente en los requerimientos regulatorios aplicables a cada sector específico (por ejemplo, la circular 1/2014 de la CNMV, en la que se establece una estructura de control en las entidades que prestan servicios de inversión basada en tres pilares: Cumplimiento Normativo, Gestión de Riesgos y Auditoría Interna) y en los riesgos laborales y medioambientales.

Estos riesgos suelen materializarse a nivel interno (por ejemplo, a lo largo de

la cadena de suministro) y pueden llegar a tener un impacto potencial relevante en la capacidad de una compañía para alcanzar sus objetivos de negocio.

Los riesgos emergentes tienen su origen en factores exógenos críticos y afectan, no solo a una compañía en concreto, sino también al entorno macro y microeconómico en general. Su gestión se basa muchas veces en la contratación de seguros y el diseño y desarrollo de planes de contingencia. Sin embargo, al tratarse de elementos difícilmente controlables por una compañía, cabe la posibilidad de que el Consejo y la Dirección no los considere lo suficiente en su agenda sobre la estrategia. Por tanto, estos riesgos deben incluirse en la planificación a través del análisis de escenarios para no dejarlos fuera de las variables que deben ser controladas para alcanzar los objetivos de negocio.

Los riesgos estratégicos son habitualmente externos y afectan a gran parte de las decisiones de la alta Dirección. Sin embargo, muchas veces quedan fuera de la agenda estratégica de los Consejeros y alta Dirección.

El reto es integrar los Sistemas de Gestión de Riesgos con la estrategia (con el diseño, la planificación y la monitorización de la misma). Para ello, el Consejo y la alta Dirección deben considerar los siguientes aspectos clave en forma de pregunta:

### **1. ¿Cómo está definida la estrategia?**

Únicamente a través de una robusta definición y articulación de los elementos clave de la estrategia corporativa (objetivos, acciones/planes de acción estratégicos, el contexto dentro del cual la estrategia será implementada, etc.) se puede definir e identificar cómo el diseño, la planificación y la ejecución de dicha estrategia pueden nutrirse de los riesgos a los que se tiene que enfrentar el negocio.

### **2. ¿Qué amplitud tienen los riesgos que estamos considerando?**

La mejor práctica es que la estrategia definida considere todos los riesgos que pueden ser relevantes para la compañía. Así, cuanto mayor sea el número y el detalle de los riesgos considerados, mejor base para la definición de dicha estrategia y, por tanto, mejor base responder ante ellos o mitigarlos.

El Consejo y la alta Dirección deben centrarse en obtener un mejor entendimiento de los riesgos del

negocio, tanto a través de las fuentes de información internas (*reporting* financiero, indicadores operativos, encuestas sobre el personal, etc.), como de fuentes externas a la compañía (la información externa puede ser canalizada a través de encuestas a la Dirección sobre el entorno o puede ser obtenida directamente de fuentes externas informes especializados del sector, índices macroeconómicos, fuentes oficiales, datos de coyuntura económica, etc.).

### **3. ¿Qué escenarios de riesgos han sido considerados para probar nuestros planes?**

Frecuentemente es difícil identificar todos los impactos y causas potenciales de problemas que pueden afectar a una compañía. En cualquier caso, la consideración de los riesgos clave para el negocio debe derivar en un análisis de escenarios en el que se evalúe el impacto potencial de los riesgos sobre la estrategia definida.

La gran mayoría de las compañías ya utiliza el análisis de escenarios en su planificación. En este caso, el valor añadido se deriva de la integración de la información sobre los riesgos, lo que amplía el abanico de escenarios y la fiabilidad de los mismos.

Una vía para que la Dirección enriquezca los escenarios utilizados y los someta a un test de estrés eficaz es que el Consejo o un tercero independiente delimiten los criterios a utilizar en el análisis.

### **4. ¿Se han asignado los indicadores clave de seguimiento y medición del valor a cada riesgo?**

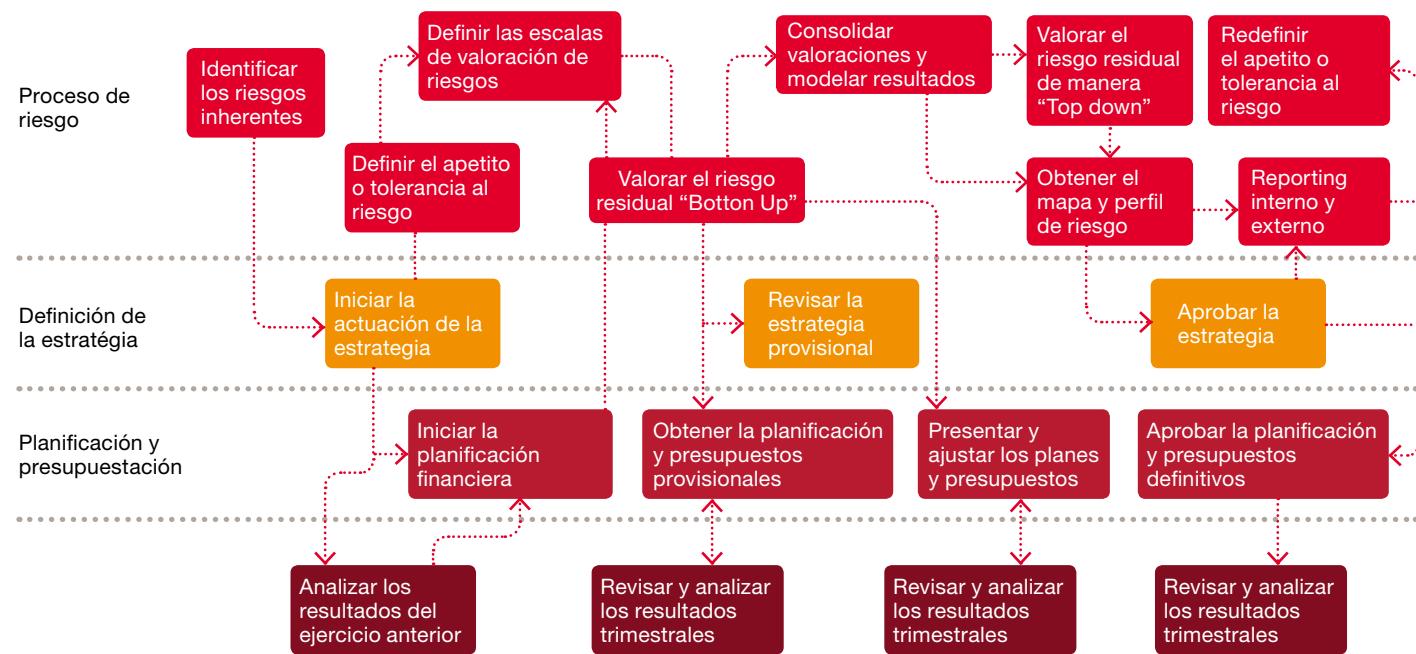
Es importante ponerse en los zapatos de los accionistas y otros grupos de interés para entender cuáles son los riesgos que ellos consideran más relevantes para el valor que les aporta la compañía. Así, es necesario saber transmitir cada *stakeholder* cuáles son los riesgos clave y cómo pueden llegar a impactar en la capacidad de generación de valor.

Animar a la alta Dirección y al Consejo a entender los impactos de los riesgos en los indicadores clave de seguimiento puede ser una tarea ardua. Sin embargo, si las palancas de valor del negocio son bien entendidas, determinar el impacto potencial de los riesgos es relativamente sencillo.

En el plano operativo, la integración de la Gestión de Riesgos en la estrategia supone integrar cuatro ámbitos de actuación de la compañía: la Gestión de Riesgos; el diseño y actualización de la estrategia; la planificación y presupuestación y la monitorización de la implementación de dicha estrategia. Es necesario tener en cuenta las actividades clave dentro de cada ámbito de responsabilidad y la secuencia de dichas acciones para alcanzar una integración eficiente. El gráfico 7 muestra un posible calendario de tareas en cada uno de los ámbitos y la interrelación entre las mismas.

***“En definitiva, el reto de los Consejos y la alta Dirección es asegurar que los procesos de aprobación, seguimiento y monitorización de la estrategia consideran todos los riesgos clave de la compañía”.***

Gráfico 7.

**Secuencia de actividades en un sistema de riesgos integrado con la estrategia**

## El rol del Regulador y el Informe Anual de Gobierno Corporativo

El análisis de escenarios de riesgo puede ayudar al negocio a anticipar cambios y a prepararse ante las posibles consecuencias, sean las que sean. No hablamos del análisis tradicional, en el que se definen determinados escenarios de planificación en función de las variables clave en el presupuesto (habitualmente ventas, precio, unidades vendidas, coste medio, etc.).

Hablamos de integrar la información sobre los riesgos en la planificación estratégica para alcanzar, más que un número determinado de escenarios, un rango continuo que varía en función de los riesgos y oportunidades que puedan llegar a materializarse.

Esta integración requiere un tratamiento específico de la información sobre los riesgos para poder analizar su impacto en la estrategia. Dicho análisis puede realizarse a través de modelos de predicción, modelos causa–efecto o, en última instancia, modelos estadísticos, aunque lo habitual es que convivan diversas técnicas de análisis.

Para asegurar la fiabilidad de la información utilizada y la coherencia de los métodos utilizados, hay dos factores críticos: la definición de un equipo de alto rendimiento responsable de dichos escenarios, en el que incluso puede implantarse un comité específico para esta función, y el diseño e implantación de un proceso sistemático para informar de los resultados del modelo y asegurarse de que se introducen en los planes estratégicos.

Además de tratar los riesgos identificados (y participar en dicha identificación), el equipo de elaboración de escenarios también detecta oportunidades potenciales. Por ejemplo, Amazon identificó rápidamente la transición a los libros digitales y se aprovechó de esta nueva tendencia con el Kindle. Barnes and Noble le siguió con su NOOK e-book y se posicionó en segundo lugar en el mercado. Por el contrario, Borders no reconoció el riesgo emergente de la innovación del modelo empresarial que estaba siendo impulsado por Amazon y minimizó las ventas online, centrándose en mantener su estrategia de venta de libros en papel. Con el tiempo, la compañía se declaró en quiebra.

# 4

---

*Los nuevos riesgos requieren  
nuevos modelos de gestión*

En 2007, el autor Nassim Nicholas Taleb introdujo el concepto de “Cisne Negro”: eventos de riesgos imprevistos que tienen un impacto crítico, como fue el ataque del 11 de septiembre de 2001 o el *tsunami* en el océano Pacífico de diciembre de 2004. Esta idea ha sido rápidamente mantenida y aplicada a eventos recientes que van desde la crisis financiera derivada de las hipotecas *subprime* y la posterior contracción del crédito al derrame de aceite de BP's Deepwater Horizon, pasando por la llamada *primavera árabe*. De hecho, actualmente el concepto de “cisne negro” está mucho más generalizado y es entendido como uno de los tres tipos de riesgos a los que una organización puede enfrentarse (siguiendo una de tantas clasificaciones de riesgo que podemos incluir):

El primero es el “riesgo conocido” que las compañías pueden identificar y que se pueden planificar, en un esfuerzo por evitar o mitigarlos. El segundo son los “riesgos emergentes” que han entrado dentro del radar, pero cuya plena extensión e implicaciones no están todavía completamente claras. El tercero son los “cisnes negros”, los cuales impactan en los negocios e incluso en la sociedad entera sin avisar, sin que puedan ser previstos ni evitados.

Por su naturaleza y definición, los eventos considerados “cisnes negros” deberían materializarse de manera aislada y de manera poco frecuente e impredecible. Sin embargo, la experiencia reciente sugiere que se este tipo de eventos se producen cada vez de manera más frecuente. Por tanto, ¿realmente los “cisnes negros” siguen siendo impredecibles? ¿Podemos hablar de “cisnes grises”? En vez de ser eventos que suceden aisladamente de manera poco frecuente, ¿son parte de un mundo más incierto, en el que los cambios se materializan más rápido?

Estas preguntas están sobre la mesa de todo director de Gestión de Riesgos, CEO

y Consejo de Administración. Así, en todas las compañías se evidencian directivos, clientes y estados financieros más “estresados” que hace unos años. Podríamos decir que durante los 20 años anteriores a la crisis financiera se generó, en cierto modo, una burbuja en la que algunas compañías (e incluso sectores) vivían en un entorno fácil en el que todas las partes interesadas ganaban fácilmente.

En este entorno es en el que nacieron la mayoría de Sistemas de Gestión de Riesgos que hoy conocemos en las grandes compañías a nivel mundial. En realidad, la gran mayoría de estos sistemas parecían estar ciegos ante los potenciales problemas o riesgos que luego se materializaron.

Actualmente, las compañías viven mucho más “estresadas”. Hoy ya no es tan fácil que todo el mundo gane y existen muchas más restricciones en todos los ámbitos. A estos obstáculos se unen las turbulencias económicas y los cambios cada vez más rápidos a los que están sometidas. En la actualidad, los Consejos de Administración, la alta Dirección y los reguladores están preocupados por mejorar la Gestión de Riesgos en las organizaciones y adaptarla a los cambios que se han producido en el entorno o universo de riesgos al que se enfrentan actualmente las compañías.

¿Por dónde empezar? ¿Qué es lo que realmente ha cambiado? Parece claro que las compañías se enfrentan actualmente a un universo de riesgo totalmente distinto al de unos pocos años atrás. Basta con mirar los retos que empresas de todo el mundo han tenido que abordar en 2013. Podemos destacar que la Eurozona finalmente emergió de la recesión, pero el crecimiento del PIB en Estados Unidos bajó de un 2,8% a un 1,9%, y el crecimiento entre los BRICs se enfrió. El derrumamiento de la fábrica de ropa en Rana Plaza en Bangladesh hizo que las condiciones de los trabajadores de países

**“Ahora más que nunca es muy importante para las organizaciones entender los riesgos a los que están expuestas y determinar cómo adaptarse”.**

en desarrollo pasaran a ser un tema de causa mayor; barriendo nuevas leyes como la de Asistencia Asequible que tomaba efecto en Estados Unidos, mientras que la fuga masiva de documentos clasificados de la Agencia de Seguridad Nacional, por parte de Edward Snowden traía riesgos de terceras partes al primer plano.

Pero también es cierto que no siempre es fácil identificar y entender claramente todos los cambios que están surgiendo. No hay una respuesta común a las preguntas anteriores para todas las organizaciones o sectores. Las compañías han evolucionado de manera distinta y los cambios en el universo de riesgo de cada una de ellas también son diferentes. Así, lo que es nuevo para algunas empresas, puede no serlo para otras. Sin embargo, se pueden identificar las grandes tendencias globales que parece que van a marcar el mundo empresarial en los próximos años y, a partir de ahí, definir las características clave de los sistemas que mejor nos van a permitir gestionar los nuevos riesgos.

Así, según la *decimoséptima Encuesta Mundial de CEOs de PwC* publicada en febrero de 2014<sup>3</sup>, los avances tecnológicos, los cambios demográficos y el nuevo escenario económico mundial serán las tres grandes tendencias que cambiarán el mundo de los negocios en los próximos cinco años. Según estas mismas encuestas, los CEOs de las principales compañías a nivel mundial tienen claro que sus empresas están sujetas a amenazas distintas, cada vez más fuertes y rápidas y reconocen que los métodos tradicionales ya no son suficientes para combatir un universo de riesgos cada vez más cambiante.

Por otro lado, los Consejos de Administración<sup>4</sup> están mayoritariamente de acuerdo en que los cambios que están teniendo lugar en materia de Gestión de

Riesgos se pueden sintetizar en los siguientes tres grandes aspectos clave:

- Los riesgos cada vez se materializan más rápido y tienen un impacto mayor. Ya no impactan en un punto concreto de la cadena de valor de una compañía, sino que lo hacen en distintos ámbitos de la misma, con una intensidad y un ritmo distintos. Así, los eventos de la cadena de producción o de seguridad ya no son estrictamente operacionales, sino que tienen una importante derivada reputacional y las nuevas tecnologías pueden llegar a provocar que un incidente interno tenga consecuencias relativamente rápidas en el valor de la acción y la actitud de los clientes de una compañía. En el Cuadro 4 se incluyen algunos de los aspectos más relevantes de los riesgos reputacionales.

Uno de los cambios que más preocupa es la creciente velocidad y capacidad de contagio de los riesgos catastróficos, los cuales pueden amenazar la existencia de la organización e incluso impactar drásticamente en sectores enteros. Por ejemplo, el derrumbe de Rana Plaza no ha afectado únicamente a las compañías que fabricaban allí sus productos, sino que también se ha extendido a otros importantes competidores del sector que, a priori, se focalizaban más en la gestión de este tipo de riesgo.

- El marco y los procesos de Gestión de Riesgos actuales no aportan a sus compañías (ni al propio Consejo) el nivel de protección que realmente necesitan. Así, según encuestas recientes de PwC<sup>5</sup>, tanto los Consejeros como otros interlocutores clave de la función de Gestión de Riesgos y la auditoría interna reclaman un mayor foco en los riesgos estratégicos, sin dejar de atender las áreas tradicionales de riesgo.

<sup>3</sup> La Encuesta CEOs de PwC es una publicación recurrente de PwC a directivos de todo el mundo cuyo objetivo es identificar las principales tendencias, inquietudes y opiniones sobre el futuro de la economía y de las empresas.

<sup>4</sup> Informe global de PwC 2012: "Winning with governance, risk and compliance".

<sup>5</sup> Encuesta PwC sobre la profesión de auditoría interna, 2013.

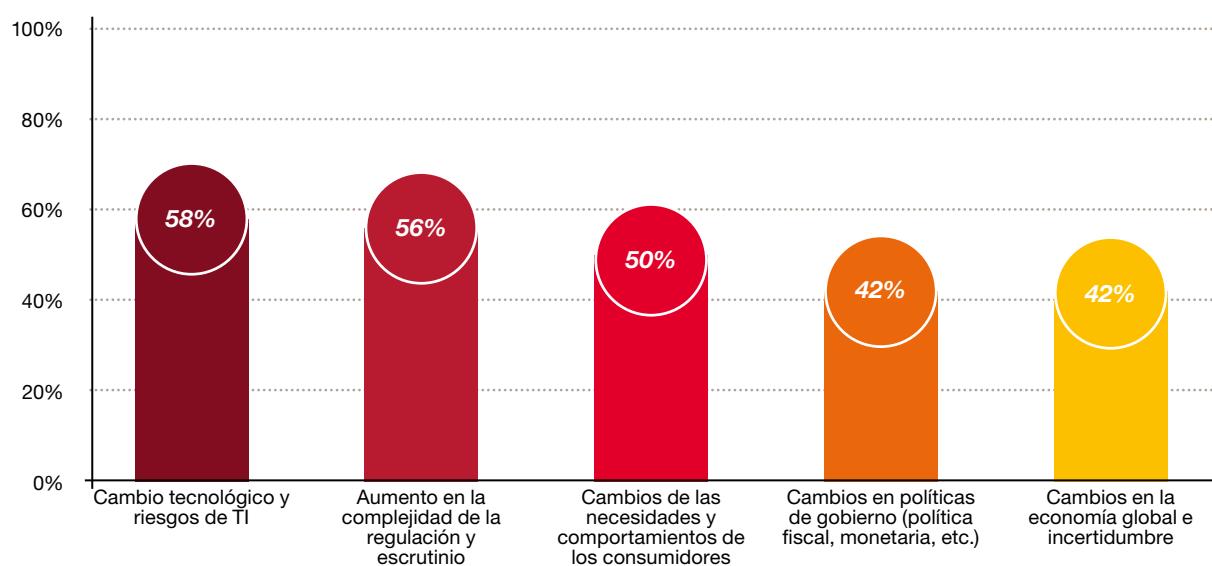
- Los Consejos sienten que gastan demasiado tiempo y dinero en poner en funcionamiento los procesos de Gestión de Riesgos actuales, sin tener la flexibilidad suficiente para identificar y afrontar nuevos riesgos. Tal y como se refleja en el Gráfico 8, entre estos nuevos riesgos destacan,

los relacionados con la complejidad regulatoria, los cambios globales en la economía, el mayor poder de negociación de los consumidores y los cambios en sus preferencias, la innovación y las fusiones y adquisiciones.

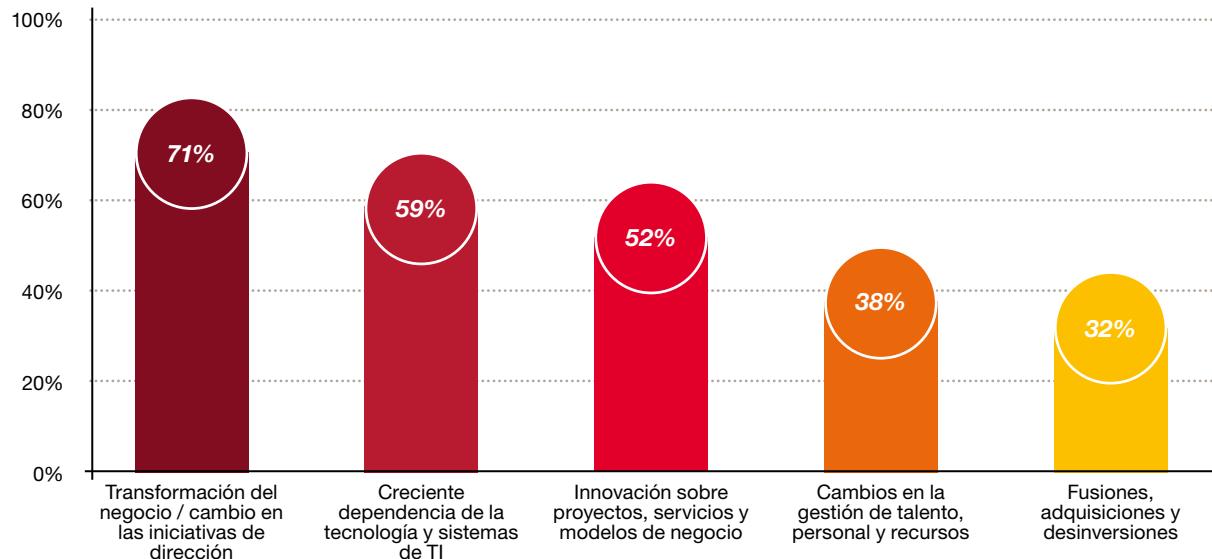
Gráfico 8.

#### Principales áreas de riesgo en los próximos 18 meses

**En su opinión, ¿cuál de los siguientes riesgos externos tendrán mayor impacto en su organización en los próximos 18 meses?**



**En su opinión, ¿cuál de los siguientes riesgos internos tendrán mayor impacto en su organización en los próximos 18 meses?**



Fuente: Encuesta PwC sobre la profesión de auditoría interna

En línea con la opinión de los Consejeros, los Directivos de las principales compañías a nivel mundial piensan en introducir los siguientes cambios en sus Sistemas de Gestión de Riesgos durante los próximos 18 meses<sup>6</sup>:



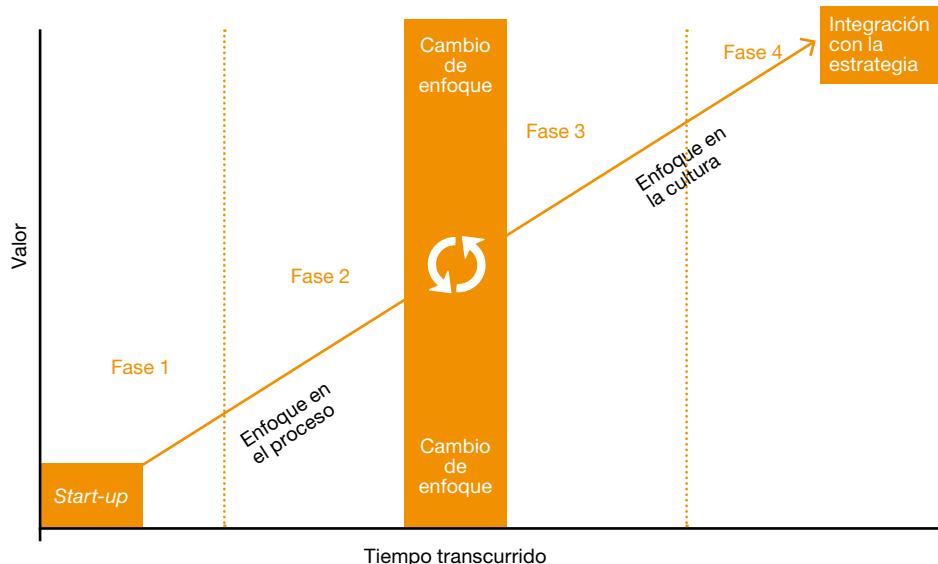
### **alcanzar con éxito estos cambios?**

En general, no hay un camino único por el que deban pasar todas ellas, pero es necesario que evolucionen de un enfoque centrado en los procesos a otro que ponga el foco en la cultura de Gestión de Riesgos.

Así, de la experiencia acumulada es posible extraer los siguientes estados de madurez (con sus características) en los Sistemas de Gestión de Riesgos. Obviamente, no todas las organizaciones están en el mismo nivel ni han pasado por todas las etapas, pero la mayoría de ellas necesitan hacerlo para empezar a sedimentar las bases de una Gestión de Riesgos avanzada (ver Gráfico 9):

### **¿Cuál es el camino que deben seguir las compañías para**

Gráfico 9.  
**Principales áreas de riesgo en los próximos 18 meses**



Fuente: Encuesta PwC sobre la profesión de auditoría interna

<sup>6</sup> Informe PwC "Risk in Review 2014"

## Paso 1

El Sistema de Gestión de Riesgos está soportado por un equipo centralizado. Los procesos están diseñados para identificar y mantener los riesgos dentro de las tolerancias aceptadas (bien de manera formal o informal).

Aunque existe comunicación/*reporting* al Consejo de Administración y a la alta Dirección sobre los riesgos clave del negocio, ésta se realiza desde una perspectiva más cercana a la auditoría interna que a la estrategia de negocio. Por otro lado, no existe una propiedad efectiva sobre los riesgos en las unidades de negocio y los grupos funcionales. Estas circunstancias provocan que la Gestión de Riesgos no sea considerada en la toma de decisiones.

En este paso, el foco se encuentra principalmente en los riesgos conocidos que la compañía lleva gestionando mucho tiempo. Este enfoque es necesario pero no es suficiente (tal y como ha demostrado la historia reciente), ya que los riesgos emergentes y los *cisnes negros* potenciales pueden tener un gran impacto en la capacidad de la organización para implementar su estrategia.

## Paso 2

La organización empieza a centrarse en riesgos tanto emergentes como conocidos, y los identificados en áreas operacionales están unidos a los relacionados con la estrategia. Normalmente se implementan metodologías avanzadas para evaluar los riesgos y determinar la tolerancia. La información sobre la Gestión de Riesgos es compartida, no solo con el Consejo y la alta Dirección, sino también con la dirección de estrategia, la cual la utiliza para la planificación corporativa. Sin embargo, la integración entre el Sistema de Gestión de Riesgos y la planificación todavía no es del todo

sistemática y la información generada no es utilizada en la toma de decisiones operativas. En el apartado 3 del presente informe se reflejan algunos de los aspectos clave en la integración de los riesgos con la estrategia.

Durante este paso, la organización empieza a establecer la propiedad del riesgo en los niveles apropiados. Algunos de los responsables de las unidades de negocio y funciones empiezan a considerar sus riesgos en relación a su capacidad para alcanzar sus objetivos, intentando gestionar esos riesgos para que se mantengan dentro de los niveles aceptables a nivel corporativo.

La Gestión de Riesgos en el Paso 2 está empezando a ser más efectiva pero es temporal. No se realiza tan sistemáticamente como se necesita para adaptarse en un entorno en constante cambio y alta volatilidad en cuanto al riesgo.

## Paso 3

Se produce un profundo cambio cultural hacia la concienciación y la propiedad o responsabilidad sobre el riesgo. Toda la organización tiene puestas sus miras en la gestión de los riesgos emergentes, los *cisnes negros* y los riesgos conocidos. Así, el Sistema de Gestión de Riesgos queda integrado con la planificación de los negocios.

La Gestión de Riesgos que se realizaba en el Paso 2 se empieza a traducir en planes operacionales y se convierte en una herramienta que apoya la del desempeño.

Durante el Paso 3, los riesgos son discutidos en relación con los objetivos de negocio específicos y cuantificados, lo que frecuentemente trae a la luz riesgos que no habían sido considerados antes. Por ejemplo, si el plan estratégico marca un 30% de crecimiento en la cuota de mercado, es posible identificar la falta de

**“En definitiva, están surgiendo nuevos riesgos y los conocidos se comportan con mayor virulencia que antes, por lo que las compañías necesitan evolucionar sus Sistemas de Gestión de Riesgos, integrándolos con la toma de decisiones estratégicas y operativas”.**

capacidad de producción suficiente para cubrirla si se materializan determinados eventos.

Al final del Paso 3, la evaluación del riesgo y las prácticas de gestión se convierten en algo sistemático y se integran profundamente en la organización. Las sesiones de planificación se mantienen más frecuentemente y el plan estratégico se ajusta según la necesidad para reflejar cambios en los perfiles de riesgo de la compañía antecambios internos o externos.

#### **Paso 4**

Las unidades de negocio desarrollan indicadores clave y métricas de desempeño para ayudarles a monitorizar y gestionar sus operaciones dentro de las tolerancias de riesgo definidas. La Gestión de Riesgos se convierte en un elemento sistemático más dentro de las actividades de gestión y las operaciones de la compañía.

En este nivel, se empieza a desarrollar una cultura más proactiva ante el riesgo. Todos los empleados son responsables de

los riesgos relacionados con sus roles. La plantilla entiende que generar beneficios requiere soportar riesgos y son entrenados de forma que gestionen el equilibrio entre riesgo y retorno. En este modelo, si los empleados perciben que existen riesgos más allá de lo tolerable, pueden levantar la “bandera” y alertar a quien corresponda. En este paso, el Consejo y la Directiva pueden tomar decisiones con mayor confianza y claridad. Los riesgos rutinarios y de bajo nivel son gestionados por las unidades de negocio y sólo los riesgos más complejos y emergentes son analizados por la alta Dirección y el Consejo.

En este nivel, se crean equipos o funciones de modelización de escenarios para integrar mejor la información sobre los riesgos en la planificación. Muchas empresas usan también las “pruebas de stress” para entender el impacto potencial de eventos de riesgo severos y desarrollar un plan de mitigación. La cultura de Gestión de Riesgos que evoluciona en el Paso 4 se extiende por encima de la organización incluyendo proveedores, socios clave y otros agentes, haciendo el negocio mucho más resistente incluso a los riesgos relevantes.

## **Algunas reflexiones sobre el riesgo reputacional**

El riesgo reputacional surge cuando la forma de conducir el negocio no satisface las expectativas de los grupos de interés. Es a menudo, pero no exclusivamente, un efecto secundario (efecto reputacional) de otros eventos operacionales, estratégicos o de negocio que pueden ocurrir en cualquier parte de la organización.

Desde este punto de vista un evento:

- Tiene efecto reputacional cuando la materialización del mismo no satisface las expectativas de los grupos de interés.
- Es estrictamente reputacional cuando se deriva de la acción, interés o juicio de un tercero y no se ha contemplado entre los riesgos de negocio, operacionales o de contraparte de la organización.

Un elemento prioritario para cualquier compañía es la adecuada gestión del riesgo de reputación, mediante sistemas de identificación, evaluación y control de los diferentes eventos que pueden afectar negativamente a la imagen y al valor de la empresa. Se trata de un ámbito complejo porque, esencialmente, el riesgo reputacional depende de la percepción de los diferentes Grupos de Interés –internos y externos–, por lo que su control implica desarrollar una nueva visión de gestión de los riesgos no cuantificables.

Por lo tanto, las compañías deben gestionar y monitorizar activamente todos estos ámbitos para proteger su reputación. Como en cualquier ámbito de la Gestión de Riesgos empresariales, la clave está en la identificación temprana, la valoración y la gestión permanente de aquellos aspectos que pueden ser focos de amenaza para la reputación.

El desarrollo de un mapa de riesgos reputacionales, integrado en el sistema global de Gestión de Riesgos, ayuda, por un lado, a alcanzar una reputación óptima en el sector y, por otro, a cumplir con las expectativas y necesidades de los principales grupos de interés.

---

# 5

---

## *Internacionalización: Oportunidades y riesgos*

El proceso de internacionalización experimentado por la empresa española en los últimos años pone de manifiesto su capacidad para competir en mercados globales con éxito. Grandes compañías, pero también otras de tamaño medio, han traspasado nuestras fronteras y están creciendo de manera sostenida en entornos complejos.

La presencia internacional representa una gran oportunidad para compañías competitivas pero también entraña riesgos que no siempre se miden, se gestionan o se interpretan de manera adecuada. A la hora de llegar o establecerse en países o regiones con gran potencial es preciso calibrar que, junto con las posibilidades de crecimiento o diversificación, es muy probable que existan riesgos a los que algunas empresas no están acostumbradas.

El riesgo país, la seguridad jurídica, los equilibrios geoestratégicos, las relaciones internacionales, la inestabilidad política o el populismo de algunos líderes políticos son variables que determinan el resultado de una operación de internacionalización y que no siempre son abordadas con profesionalidad. La propia naturaleza volátil de estos riesgos exige una reflexión sobre cuáles son, cómo afectan a las empresas y cómo se pueden minimizar.

La dificultad de crecer dentro de España está empujando a multitud de empresas españolas a realizar inversiones en otros mercados, generalmente emergentes, en los que poder crecer y consolidarse. Pero la internacionalización también conlleva riesgos relevantes para las compañías, durante el propio proceso de internacionalización y una vez ya están establecidas. De hecho, la única manera de aprovechar las oportunidades que representa la internacionalización es gestionando dichos riesgos. Analizar de antemano el país de destino de la inversión, identificar los riesgos que

podría encontrarse la empresa, mitigarlos (a través del control interno, transfiriéndolos a los mercados de seguros, mediante “partnerships”, etc.) y monitorizarlos es clave para el éxito de este tipo de operaciones. Sólo así es posible proteger la cuenta de resultados en un momento tan crítico como el actual.

Durante el proceso de internacionalización los riesgos dependen y se ven afectados por factores diversos, como pueden ser el país de destino, la velocidad con la que se quiera acometer la operación, la propia estructura organizativa de cada compañía, el grado de avance del proceso, etc. Por ejemplo, las empresas que quieran tener una presencia relevante en países como Brasil, en el que la regulación fiscal es altamente compleja, deben centrar sus esfuerzos en gestionar los riesgos asociados.

Toda empresa que quiera comenzar un proceso de internacionalización deberá efectuar por tanto un análisis de los riesgos a los que está expuesta de forma previa al proceso. Así, partiendo de los objetivos planteados en la operación, es aconsejable realizar un análisis de factores de entorno (factores económicos, tecnológicos, legales, sociales, políticos, jurídicos, grupos de interés y sus expectativas), de las características del mercado al que se dirige la compañía y del modelo operativo que se pretende implantar.

A partir de ese análisis, deberán identificarse aquellos factores de riesgo que pueden impactar en los objetivos fijados. De esta manera, las compañías tendrán una base de conocimiento más sólida que les permita adaptar su estrategia de internacionalización y establecer medidas para reducir la probabilidad de que se produzcan efectos adversos o el impacto de los mismos. Entre los factores relevantes que pueden afectar al entorno podemos destacar: cambios gubernamentales,

acciones en materia de política fiscal y política monetaria, valores éticos de la población, diferencias culturales o conflictos sociopolíticos, entre otros.

Las compañías ya internacionalizadas tienen otro tipo de riesgos no menos relevantes que también deben gestionar. La relación entre las operaciones internacionales y locales, la concentración del negocio en determinados países o la atomización de la cadena de suministro son factores que influyen en la exposición a dichos riesgos. Cada sector, país y compañía cuentan además con riesgos clave específicos. Por ejemplo, las compañías del sector textil suelen tener una cadena de suministro atomizada a nivel territorial, subcontratando muchas veces parte de la misma a proveedores en países como Marruecos, China, Tailandia, etc. Esta circunstancia les hace más sensibles a los riesgos de dichos proveedores, debiendo gestionar los mismos desde distintas perspectivas (comercial, reputacional, regulatoria, etc.).

Según estudios recientes de PwC<sup>7</sup>, entre los riesgos más frecuentes a los que puede enfrentarse una compañía en su proceso de internacionalización pueden destacarse los macroeconómicos, los políticos, socio-demográficos y culturales, los derivados de la inseguridad jurídica (riesgos regulatorios o legales), los propios del negocio y los reputacionales. Dependiendo del tipo y alcance de la presencia internacional por la que opte la organización, puede verse más o menos afectada por este tipo de factores. Así, la relación entre las operaciones internacionales y locales, la concentración del negocio en un mismo país o la localización de la cadena de suministro son factores que influyen en la exposición a dichos riesgos.

### **Los riesgos macroeconómicos**

Este tipo de riesgos son completamente exógenos a las compañías, pero inciden en su cuenta de resultados cada vez más. Además, en el contexto actual las variables macroeconómicas cambian más rápido y están más interconectadas.

Así, los eventos en determinadas territorios o países impactan directamente en otras zonas. Por ejemplo, en México, el día 31 de enero de 2007, el kilogramo de maíz valía un 400% más que tres meses antes. Surgió lo que podemos llamar la “Revolución del maíz”, que se llevó a miles de ciudadanos a concentrarse ante la casa presidencial de Felipe Calderón, presidente y miembro del partido político PAN, al grito de “Maíz sí, pan no”. Prácticamente la totalidad de los grupos de interés estaba de acuerdo en culpar al Gobierno y las clases adineradas del país. Pero la raíz era mucho más profunda y el problema había surgido en el huracán Katrina en Estados Unidos un año antes. La catástrofe provocó la escasez de combustible fósil para los automóviles en el país vecino y, como respuesta, se extendió el uso de biocombustibles mucho más baratos y, en aquel momento, más fáciles de obtener. Esta situación provocó un incremento enorme de la demanda de maíz en Estados Unidos para satisfacer sus necesidades de biocombustibles, lo que provocó un incremento realmente significativo en los precios unos meses más tarde. Se trata de un ejemplo simplificado en el que influyeron otras variables, como la política económica de México, la cadena de suministro del sector (en manos de multinacionales estadounidenses) o una catástrofe natural impredecible como el huracán Katrina.

<sup>7</sup> Estudio “El Gobierno Corporativo en los procesos de internacionalización de las empresas”, realizado por PwC junto con el Centro de Gobierno Corporativo del Instituto de Empresa.

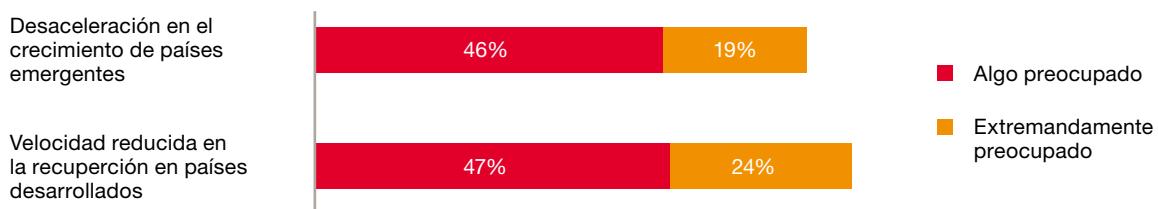
Tal y como se refleja en el gráfico 10<sup>8</sup>, a nivel macroeconómico, los CEOs y otros directivos de las principales compañías a nivel mundial están preocupados por la velocidad de recuperación económica en los países desarrollados, fundamentalmente en Europa (aunque en menor medida que en años anteriores) y una posible desaceleración del crecimiento en los países emergentes durante los próximos 18 meses, entre otros riesgos.

Es también destacable la significativa reducción en el porcentaje de directivos

que incluyen los riesgos macroeconómicos como una de sus principales preocupaciones. Así, mientras en 2013 el 72% los incluían como riesgo clave para sus planes de internacionalización, en 2014 únicamente el 42% lo considera como tal<sup>9</sup>.

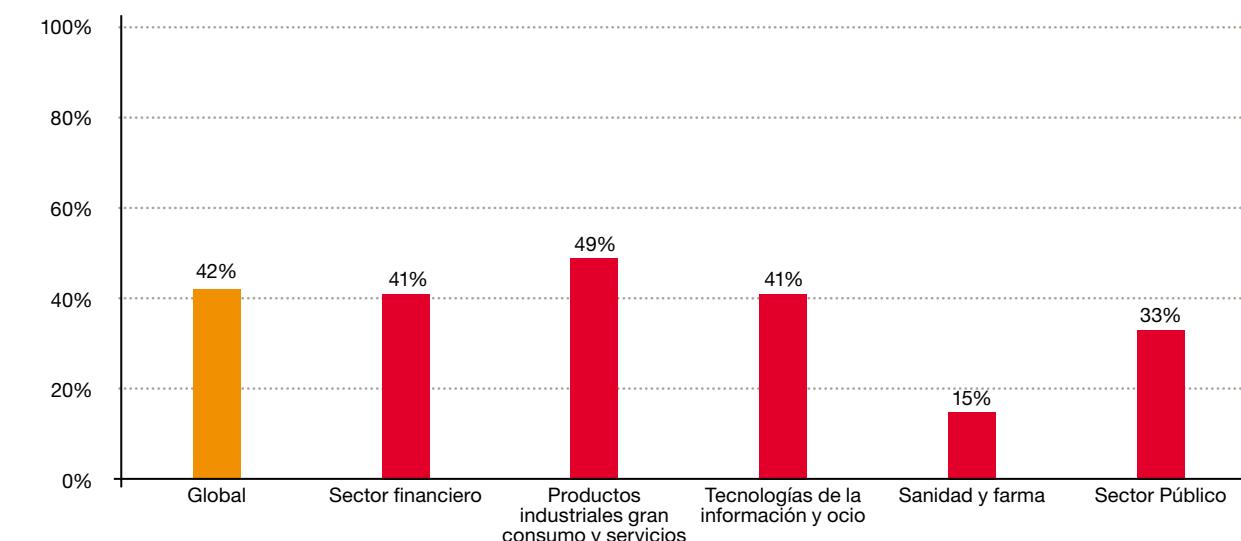
Tal y como se refleja en el Gráfico 11, la preocupación por los riesgos macroeconómicos varía en función del sector de actividad, siendo mucho mayor en el sector financiero o gran consumo, que en sectores como sanidad y farma.

**Gráfico 10.  
Principales áreas de riesgo en los próximos 18 meses**



Fuente: PwC, "Risk in review 2014" y Encuesta CEOs a nivel mundial 2014, PwC.

**Gráfico 11.  
Directivos que consideran la incertidumbre macroeconómica como un riesgo clave**



Fuente: PwC, "Risk in review 2014" y Encuesta CEOs a nivel mundial 2014, PwC.

<sup>8</sup> Información obtenida del estudio de PwC "Risk in review 2014" y de la Encuesta CEOs a nivel mundial 2014, PwC.

<sup>9</sup> Información obtenida del estudio de PwC "Risk in review 2014".

## **Los riesgos políticos y regulatorios**

Desde el punto de vista del entorno político, el régimen en vigor en cada país afecta de lleno a los negocios de la compañía internacionalizada, al igual que el respaldo por parte de los órganos y de las instituciones públicas al sector en el que se desarrolle la actividad.

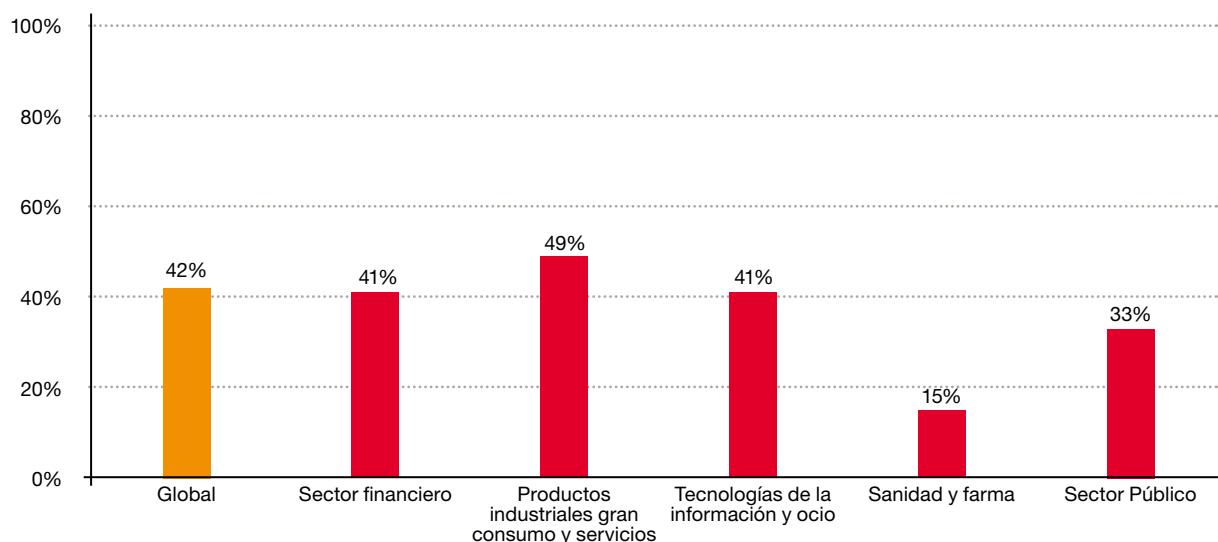
Los riesgos políticos están estrechamente relacionados con la seguridad jurídica. En este sentido, aquellas regiones en las que no exista una situación política estable están sometidas en mayor medida a posibles cambios en materia de regulación. Esta inestabilidad puede afectar tanto a las compañías que exclusivamente importan o exportan bienes (por ejemplo, modificaciones en los requerimientos y trámites en aduanas, en el entorno de la competencia, etc.), como a aquellas que han localizado operaciones en la misma (por ejemplo, cambios relevantes en la legislación

laboral del país podrían influir directamente en la flexibilidad de las empresas a la hora de captar y mantener recursos, así como en los costes directos e indirectos que afronta).

No es de extrañar, por tanto, que un exceso de regulación sea, desde hace años, una de las principales preocupaciones de los CEOs a nivel mundial. Así, mientras en 2013 el 69%<sup>10</sup> de los CEOs consideraba este asunto como una de las principales amenazas para el negocio, en 2014 el porcentaje asciende al 71%<sup>11</sup>. El nivel de preocupación varía en función de la localización de las compañías, siendo los CEOs de empresas de Oriente Medio los que mayor inquietud muestran en este ámbito.

Si profundizamos en el análisis realizado en función del sector, el Gráfico 12 muestra que son el sector financiero y sanidad y farma los que muestran una mayor preocupación en este ámbito.

**Gráfico 12.**  
**Directivos que consideran la sobreregulación como un riesgo clave**



Fuente: PwC, "Risk in review 2014" y Encuesta CEOs a nivel mundial 2014, PwC.

<sup>10</sup> Encuesta CEOs a nivel mundial 2013, PwC.

<sup>11</sup> Encuesta CEOs a nivel mundial 2014, PwC.

Siguiendo con el análisis por sector, los factores que preocupan en relación al riesgo de exceso de regulación son distintos. Así, en el sector financiero (fundamentalmente en el ámbito del sector asegurador), preocupan los requerimientos de solvencia y la regulación contable aplicable. En este sentido, los requerimientos de la entidad sobre la calidad y planificación del capital e inversión, así como la gestión de la solvencia son factores a considerar en la Gestión del Riesgo en la internacionalización, fundamentalmente en aquellas estrategias de crecimiento inorgánico, ya que pueden tener un impacto muy significativo en el valor de una inversión y, por tanto, en el precio en el caso de una adquisición.

En otros sectores como el de la gran distribución y las tecnologías de la información, preocupa el riesgo de minoración de los derechos de propiedad o cese de las actividades de la empresa, que no siempre está acompañada por indemnizaciones que compensen tales acciones.

Por otro lado, las políticas fiscales llevadas a cabo por los gobiernos de los países preocupan cada vez más a todos los sectores. Estos riesgos impactan directamente en el beneficio de las compañías y sus variaciones pueden provocar en una reducción del mismo. Así, frente al 62% de los CEOs 2013, en 2014, el 71% de los CEOs a nivel mundial considera crítica la política de cada país para gestionar el déficit fiscal y la deuda pública. Es necesario incidir también en los distintos niveles de preocupación en función del país del que hablemos. En los países más expuestos en este sentido, como Estados Unidos, el porcentaje sube hasta el 88%<sup>12</sup>.

En este ámbito, las compañías deberán tener en cuenta aspectos fiscales y arancelarios para evaluar las ventajas o desventajas competitivas que puede tener para la empresa operar en un

determinado territorio, así como el riesgo de que los gobiernos introduzcan modificaciones que puedan impactar negativamente en la previsión de resultados y, por ende, en el retorno de la inversión.

También las modificaciones en materia de política monetaria pueden tener un impacto importante en el caso de que la moneda del país destino sea diferente a la moneda funcional de la compañía. En estos casos, debe considerarse el riesgo inherente a las fluctuaciones del tipo de cambio, que en gran medida viene determinado por el riesgo político. Un tipo de cambio volátil puede desvirtuar los resultados económicos ocasionando pérdidas si no se establecen medidas que lo contrarresten, como por ejemplo un derivado financiero que delimita las mismas.

Otro aspecto relevante relacionado con la política monetaria lo constituye la posibilidad de convertir moneda o transferir capitales al exterior. En este sentido, las organizaciones deberán tener en cuenta las restricciones existentes en el momento de internacionalizar su actividad.

### ***Los riesgos sociodemográficos y culturales***

Otro de los retos que afrontan las organizaciones que operan en diferentes países es la gestión del riesgo socio-demográfico y cultural. De hecho, la inestabilidad social es, de acuerdo con la encuesta realizada por PwC<sup>13</sup> en 2013, el riesgo que un mayor número de CEOs – el 75% de los entrevistados – consideran que impactaría negativamente en el negocio. En 2014, el 60% de los CEOs encuestados considera los factores demográficos como uno de los factores clave para sus compañías, refiriéndose en concreto al desarrollo previsto de la clase media, la nueva estructura de los hogares que se forman en la actualidad y creciente urbanización del planeta.

<sup>12</sup> Encuesta CEOs a nivel mundial 2013, PwC.

<sup>13</sup> Encuesta CEOs a nivel mundial 2013, PwC.

La estabilidad social puede verse afectada por diversos factores, como pueden ser políticos, económicos o medioambientales. Incluso la convivencia de distintas etnias, religiones o sectas, puede constituir un factor de riesgo. En numerosas ocasiones hemos asistido a conflictos bélicos o actos de terrorismo causados por diferencias culturales dentro de un mismo territorio.

Estos conflictos, originados por ésta u otras razones, pueden influir de una manera drástica los negocios de las compañías. El impacto de un enfrentamiento armado puede afectar a las perspectivas de desarrollo económico y de crecimiento, puede bloquear los canales de distribución y vías de comunicación, puede provocar inestabilidad social y movimientos demográficos con el consecuente impacto en la demanda y los recursos humanos, etc. Por otro lado, no se puede olvidar el riesgo de deterioro de los activos que puedan tener las compañías localizadas en los países en los cuales se produzcan estos eventos.

Pero no solo los conflictos en el país pueden originar situaciones de riesgo. También las inestabilidades en países vecinos pueden llevar a situaciones adversas e impactar en las operaciones de las compañías que se instalan en una región, por ejemplo, debido a movimientos demográficos.

A la hora de elegir el país en el que se quiere operar, además del entorno político y social, deberán tenerse en cuenta factores de tipo cultural. Los valores éticos y las características propias de la cultura de dicho país influirán y pueden impactar, tanto en la demanda del producto o servicio, como en la manera de hacer negocios. Sin embargo, el impacto será distinto dependiendo del modelo de cada compañía en sus negocios internacionales.

En las compañías con operaciones localizadas en distintos países las diferencias culturales y los valores éticos cobran mayor importancia a la hora de hacer negocios. En este sentido, los hábitos de trabajo en los países de destino o los usos y costumbres en materia de comunicación pueden influir tanto en el trabajo del día a día como en la transparencia de las operaciones.

En este sentido, es muy relevante la manera en la que cada organización aborde su posicionamiento en los mercados. Por ejemplo, en el caso de que una empresa opte por adquirir una compañía ya existente en el mercado objetivo, deberá tener en cuenta una posible resistencia de la fuerza de trabajo hacia la nueva cultura empresarial que se pretende implantar.

Además de la creación de empleo, existen otras vías para facilitar la aproximación cultural, entre otras, invertir localmente mediante fundaciones en determinados proyectos que impacten positivamente en el ámbito geográfico en el que opera la compañía.

Las diferencias culturales deberán ser tenidas también en cuenta por las direcciones comerciales y de marketing a la hora de llevar a cabo acciones para la promoción de los productos o servicios en caso de que se pretenda penetrar el mercado local. La falta de adaptación de las estrategias comerciales y de marketing a los mercados objetivos puede llevar a un fracaso rotundo a la hora de entrar en algunos países o regiones. Esta falta de adaptación puede producirse a través de, por ejemplo, la elección de canales inadecuados de distribución, la falta de adaptación del producto a los requerimientos de la demanda, la inadecuada estrategia de precios o la elaboración de campañas publicitarias que no tengan en cuenta la idiosincrasia de los colectivos a los que se dirige la oferta.



Cabe destacar, por último, que la adaptación a las costumbres de cada país a la hora de hacer negocios también puede suponer un factor adicional de riesgo. Por ejemplo, en países en los que los acuerdos no sean siempre formalizados, existe un riesgo de pérdida de control sobre los compromisos adquiridos, que puede verse incrementado además en aquellos territorios donde el nivel de fiabilidad de los pagos sea menor. En este sentido, los órganos de gobierno de las compañías deberán asegurarse de que los aspectos culturales son tenidos en cuenta a la hora de decidir de qué manera se quiere internacionalizar el negocio y qué adaptaciones son necesarias para llevar a cabo tales acciones.

### **Los riesgos propios del negocio y los riesgos reputacionales**

Los riesgos propios del negocio, en sus distintas tipologías, cobran especial relevancia en las compañías internacionalizadas. Así, la internacionalización puede verse como una palanca de mitigación de determinados riesgos (por ejemplo, la concentración en determinados mercados), pero también conlleva nuevos desafíos, como ya hemos visto, y puede incrementar el impacto potencial de los riesgos propios del negocio (por ejemplo, mayores tensiones en la generación de flujo de caja o

paralizaciones en la cadena de suministro).

Por otro lado, en el actual entorno, la reputación se convierte en un aspecto de máxima trascendencia para las compañías, sobre todo para las empresas internacionalizadas. Actualmente las nuevas tecnologías permiten una comunicación de todos los mensajes mucho más rápida y otorgan mayor poder de negociación a los consumidores (por cuanto tienen mucho mayor volumen de información a través de internet).

Esta situación deriva en una mayor exposición a mensajes o informaciones que puedan dañar la reputación de una las organizaciones, cuya exposición a escrutinio público ha aumentado de manera considerable en los últimos años. En este sentido, no conviene olvidar el episodio vivido en Rana Plaza (Bangladesh) en abril de 2013. La tragedia se ha materializado en un riesgo reputacional considerable, no solo para las compañías del sector de la distribución que producían allí, sino también para aquellas grandes multinacionales que no estaban en ese centro pero que se han visto claramente atacadas por la opinión pública. Este acontecimiento está relacionado con los riesgos operacionales y de seguridad, con los riesgos de terceras partes clave para el negocio y con riesgos reputacionales

### **¿Cuál es el rol del Sistema de Gestión de Riesgos en la internacionalización?**

Como segunda línea de defensa, el Director de Gestión de Riesgos debe asesorar al negocio en todos aquellos aspectos relevantes que puedan suponer un riesgo para la consecución de los objetivos de negocio, tanto en el día a día, como en el diseño y planificación estratégica o en otros proyectos críticos para la compañía. La internacionalización debe estar en la agenda de temas a tratar ya que, tal y como demuestra el Gráfico 13, la mayoría de grupos de interés está reclamando mayor atención en este ámbito por parte de la Gestión de Riesgos.

Además de realizar un análisis de riesgos antes de embarcarse en un proceso de internacionalización, es aconsejable que la función de Gestión de Riesgos apoye también en la implantación de procesos continuados de identificación, evaluación y seguimiento de riesgos, no solo durante todo el proceso internacionalización, sino también como mecanismo de seguimiento una vez finalizado éste.

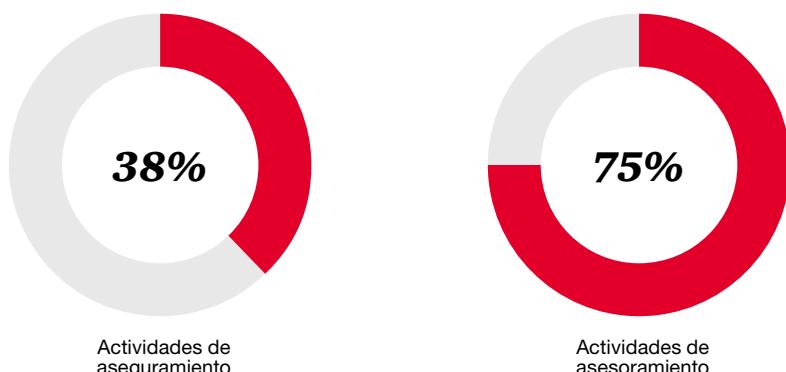
Las organizaciones que cuenten con Sistemas de Gestión de Riesgos ya implantados y suficientemente maduros deben evaluar la necesidad de ampliar su alcance a los distintos países en los que operen, considerando siempre las diferencias culturales en la gestión y adaptándose al nivel de centralización/descentralización que requiere el negocio. En el caso de las compañías que no cuenten con tales sistemas, o no estén en un estado lo suficientemente maduro, pueden optar por establecer mecanismos corporativos que permitan gestionar y controlar los riesgos a nivel global para obtener una mayor transparencia y control sobre los negocios en las distintas localizaciones.

En todo proceso de expansión, las compañías deben reunir una gran cantidad de datos cuantitativos (por ejemplo, PIB, tasas de crecimiento, desempleo, etc.) y cualitativos (transparencia, corrupción, etc.). Con toda esta información, la función de Gestión de Riesgos debe apoyar en el diseño de indicadores clave de riesgo para la monitorización y seguimiento.

---

**Gráfico 13.**  
**Porcentaje de encuestados que consideran que existe margen de mejora en la Gestión de Riesgos derivados de la internacionalización**

---



Fuente: Encuesta de PwC sobre la profesión de Auditoría Interna, 2014.

Si estos indicadores se elaboran a partir de información suministrada desde los distintos países, es necesario definir un sistema de control soporte adecuado para garantizar la fiabilidad de la información y su adecuación en tiempo y forma.

El desarrollo de avanzadas metodologías de medición y predicción de riesgos o las

políticas de diversificación del riesgo (diversificando en términos de sectores de actividad, áreas geográficas, productos y grupo de clientes, entre los aspectos principales) son algunas de las medidas que las compañías deben plantearse y en las que la función de Gestión de Riesgos puede aportar valor.

## ***La gestión de los riesgos con terceras partes***

Aquí y en el extranjero, las compañías están cada vez más expuestas a terceras partes, siendo cada vez más responsables de su comportamiento. La crisis ha acelerado la necesidad de las compañías españolas de entrar en los mercados extranjeros, a menudo a través de socios locales, distribuidores, máster franquicias o agentes de ventas comisionistas.

Las cadenas de suministro son cada vez más complejas, y la confianza depositada en la misma se deteriora con cada eslabón de la cadena más lejos de la oficina central. Por otro lado, la reputación de estos terceros es ahora su reputación, aquí y en el extranjero, ya que tanto los reguladores como los accionistas ven muy poca distinción entre una compañía y sus brazos de acción y perciben poca diferencia entre cómo se elabora el producto y la forma en que los materiales se obtienen. La corrupción, el soborno, el fraude, el trabajo infantil, el daño ambiental, la discriminación, las enfermedades y la inseguridad –son riesgos a menudo bastante difíciles de gestionar y controlar dentro de una compañía, pero resulta todavía más complicado gestionarlos fuera de la misma, en sus socios a miles de kilómetros de distancia.

Las compañías con exposición al entorno regulatorio de Estados Unidos o el Reino Unido saben que los riesgos y las multas son reales y el entorno regulatorio español está evolucionando en la misma línea. Los accionistas también están cada vez más informados y preocupados por estas cuestiones. Sin embargo, los controles sobre terceros a menudo incluso no existen, a veces por urgencia (“necesitamos entrar ahora”), a veces por autocomplacencia (“preferimos no saber la forma en que tienen éxito”), y más a menudo, porque las empresas simplemente no saben por dónde empezar, o peor aún, no entienden su exposición a los riesgos de terceros.

El éxito de la Gestión de Riesgos de terceros radica en la creación de las garantías jurídicas apropiadas para demostrar una iniciativa de prevención y detección de conductas indebidas (“corporate defense”), para luego seguir adelante con estas iniciativas a través de medidas preventivas y de control continuo. Las soluciones siguen dos caminos paralelos: en primer lugar, aprovechar las tecnologías existentes y relativamente no invasivas para acortar la distancia percibida entre la Dirección y los accionistas. En segundo lugar - y centrado en una tarea mucho más difícil – inculcar una cultura en la que el cumplimiento con la ley y con sus propias políticas internas prevalecen sobre hacer una venta o mejorar la cuenta de resultados.

¿No es extraño que a menudo los controles y normas que exigimos internamente sean significativamente más fuertes que los que exigimos a nuestros socios (terceros), mientras que a menudo estos mismos socios operan en entornos de negocio con mayor nivel de riesgo? Con un entorno regulatorio global cada vez más estricto y universal, la aceptación de la excusa habitual “ésta es la forma de hacer negocios aquí”, como política informal de cada compañía y sus directivos, se convierte en un riesgo crítico con alta probabilidad de materialización.

## Contactos

### **Ramón Abella**

Socio de PwC  
+34 915 684 600  
[ramon.abella.rubio@es.pwc.com](mailto:ramon.abella.rubio@es.pwc.com)

### **Tamer Davut**

Socio de PwC  
+34 915 685 089  
[tamer.davut@es.pwc.com](mailto:tamer.davut@es.pwc.com)

### **Joaquín Guerola**

Director de PwC  
+34 915 684 095  
[j.guerola.gonzalvez@es.pwc.com](mailto:j.guerola.gonzalvez@es.pwc.com)

Un nuevo patrón de crecimiento que se sustenta en cinco pilares principales:  
**internacionalización, innovación, economía baja en carbono, economía del conocimiento y modernización de las Administraciones Públicas.**



Crecimiento Inteligente

El proyecto está coordinado por Jordi Sevilla,  
*senior counsellor* de PwC.

Más información en [www.pwc.es](http://www.pwc.es)





**pwc**

PwC ayuda a organizaciones y personas a crear el valor que están buscando. Somos una red de firmas presente en 157 países con más de 195.000 profesionales comprometidos en ofrecer servicios de calidad en auditoría, asesoramiento fiscal y legal y consultoría. Cuéntanos qué te preocupa y descubre cómo podemos ayudarte en [www.pwc.es](http://www.pwc.es)

© 2014 PricewaterhouseCoopers S.L. Todos los derechos reservados. "PwC" se refiere a PricewaterhouseCoopers S.L., firma miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited; cada una de las cuales es una entidad legal separada e independiente.