

---

---

# CAPÍTULO I. GENERALIDADES DE LA INVERSIÓN

## 1. Conceptos básicos de inversión

### 1.1 Inversión

La inversión, según el Diccionario de la Lengua Española, es “colocar los caudales en aplicaciones productivas”.

Según Jorge Cárdenas de Centrum Católica, la inversión consiste en “sacrificar hoy un recurso con la esperanza de tener más en el futuro”.

Otra acepción del término inversión, la define como cualquier activo o derecho de propiedad adquirido o poseído con el propósito de conservar el capital u obtener una ganancia.<sup>1</sup>

Según Amling, la inversión puede ser definida como la compra de cualquier activo real o financiero, que ofrece una utilidad en forma de capital, ganancia, interés o dividendo.

Asimismo, la inversión se conoce como el sacrificio que se hace de dinero actual para obtener más en el futuro. La inversión generalmente incluye dos elementos:

---

<sup>1</sup> Clendenin J., “Introduction to investments”, pág. 4.

tiempo y riesgo. El sacrificio es tomado en el presente y es real, mientras que la ganancia se genera en el futuro y es generalmente incierta.<sup>2</sup>

Para efectos de la presente investigación, el término inversión se define como el aporte de recursos con fines productivos o de reproducción de capital, es decir, que el valor de la cantidad o capital aportado aumente o produzca un retorno positivo para que haya una ganancia.

Los periodos de vida de una inversión pueden ser de corto o largo plazo. Las inversiones de corto plazo vencen al término de un año o antes, mientras que las de largo plazo son aquellas con vencimiento más prolongado o mayores a un año.<sup>3</sup>

La inversión puede llevarse a cabo de varias maneras. Una consiste en seguir planes cuidadosamente elaborados para hacer posible el cumplimiento de metas específicas. La otra, opuesta a la anterior, es el azaroso método que consiste en guiarse por la intuición. En cuanto más lógico sea el método utilizado, mejores serán los resultados, en consecuencia, un inversionista serio debe planear, desarrollar y ejecutar un programa de inversión que vaya de acuerdo con las metas financieras a las que se pretenda llegar.

Podemos encontrar varios tipos de inversión, algunos autores la dividen en directa e indirecta, otros en real y financiera y una clasificación más específica es la inversión extranjera directa (la cual es el objeto de estudio en este caso) e inversión extranjera de portafolio. A continuación se analizará cada una.

---

<sup>2</sup> Alexander G., "Fundamentals of investment", pág 1.

<sup>3</sup> Gitman L., "Fundamentos de inversión", pág. 13.

## **1.2 Inversión directa e indirecta**

Se considera inversión directa, aquella en la que el inversionista adquiere directamente un derecho sobre un valor o propiedad, por ejemplo cuando una persona compra una acción, para conservar el valor de sus recursos u obtener de ellos un beneficio.<sup>4</sup>

Se considera como inversión indirecta, la que se realiza en una cartera o grupo de valores o propiedades. Por ejemplo, cuando un inversionista compra una acción de un fondo mutualista, el cual es una cartera diversificada de valores emitidos por varias empresas, está realizando una inversión directa en el fondo mutualista, pero a su vez, realiza una inversión indirecta en las empresas emisoras de valores, por lo tanto, será dueño de un derecho sobre una fracción de la cartera y no sobre los valores de las empresas.

## **1.3 Inversión real y financiera**

La mayoría de las veces se malinterpreta lo que es la inversión real y la financiera por la manera en que se definen y se cree que la diferencia radica en si es tangible o no la inversión. A continuación se explica la diferencia:

La inversión real es la que se hace en bienes tangibles como planta y equipo, inventarios, terrenos o bienes raíces. En el caso de una persona moral, son las inversiones que se hacen para asegurar la operación normal de un negocio.

---

<sup>4</sup> Ídem, Gitman L., pág. 17.

Asimismo, en el caso de una persona física, por lo regular la inversión se realiza con el objeto de asegurar su vivienda, es decir, una inversión en bienes raíces.<sup>5</sup>

Las inversiones financieras tienen la característica de ser líquidas<sup>6</sup> o de fácil realización y el inversionista puede deshacerse de ellas en el momento en que lo necesite para el negocio. En otras palabras, es la aportación de recursos líquidos para obtener un beneficio futuro, por ejemplo los bonos, Cetes y obligaciones. Como podemos observar, es fácil confundirse en que la diferencia radica en si son tangibles o intangibles, pero no es así, puesto que hay bienes tangibles que son sumamente líquidos como el oro, la plata, los metales, el cobre etc.

## **2. Inversión extranjera**

### **2.1 Inversión extranjera directa e inversión extranjera de portafolio**

La Inversión Extranjera Directa (IED) se da cuando una persona moral o física invierte directamente en medios para producir y/o comercializar un producto en un país extranjero. Para que se considere como IED, la empresa o persona física debe realizar una inversión del 10% o más.<sup>7</sup> Una vez que se lleva a cabo una IED se considera una empresa multinacional.<sup>8</sup>

---

<sup>5</sup> Heyman T., "Inversión en la globalización", pág. 45.

<sup>6</sup> Por líquida se entiende que la inversión en cuestión se puede comprar y vender con facilidad.

<sup>7</sup> Hill C., "Negocios Internacionales", pág. 204.

<sup>8</sup> El significado de multinacional se refiere a "más de un país".

La Inversión Extranjera de Portafolio (IEP) es la inversión hecha por individuos, firmas o cuerpos públicos, en instrumentos financieros como son: bonos gubernamentales o acciones extranjeras, este tipo de inversión no implica la adquisición de una parte significativa de capital en una entidad empresarial extranjera.

La IED es una de las más atractivas, ya que permite intervenir en la administración de la empresa en la que se hizo la inversión y no se está totalmente expuesto a los riesgos de la IEP, aunque ésta no deja de ser atractiva.

## **2.2 Inversión Extranjera Directa horizontal y vertical**

La inversión extranjera directa se divide en dos. Primero, la IED horizontal, que se refiere a que hay una IED en la misma industria, como si la empresa operara en el mercado local, en otras palabras, cuando se abre una sucursal o subsidiaria.

Segundo, la IED vertical, la cual adopta dos formas. La primera es hacia atrás en una industria extranjera que proporciona insumos para los procesos de producción de una compañía; este tipo de inversión se ha centrado a lo largo del tiempo en las industrias extractivas, con el objeto de proporcionar los insumos a las operaciones subsecuentes de una firma, por ejemplo, refinamiento de petróleo y fabricación de aluminio. La segunda forma es hacia delante y consiste en la realización de una IED en una industria en el extranjero que vende los resultados de los procesos de producción de

una empresa, es decir, el producto terminado. Este tipo de inversión es menos frecuente.<sup>9</sup>

### **3. Rendimiento**

Los inversionistas aportan cierta cantidad por una inversión de la que esperan recibir no sólo el ingreso corriente, sino también la devolución en el futuro de los fondos invertidos. Lo que motiva a los inversionistas a realizar una inversión determinada es el rendimiento que esperan recibir de ella, es decir, la retribución por invertir.<sup>10</sup>

Cuando hablamos de inversión las palabras clave son beneficio y tiempo, dicho beneficio se conoce como rendimiento, el cual se expresa en términos de un porcentaje anual. El rendimiento es el resultado de cuánto efectivo neto reciben los inversionistas y cuándo; se puede percibir por medio de intereses, ganancias de capital, dividendos o alguna combinación.

El rendimiento es una de las variables más significativas de las decisiones de inversión en razón de que nos permite comparar las ganancias esperadas con las ganancias requeridas para justificarla. Por ejemplo, un inversionista que requiera 10% de rendimiento se sentirá bastante satisfecho si ésta le produjera el 12%.

El rendimiento que se percibe por una inversión financiera debe rebasar la tasa de inflación del periodo correspondiente. En México, la tasa de inflación es medida por

---

<sup>9</sup> Ídem, Hill C., pág. 213.

<sup>10</sup> Ídem, Gitman L., pág. 128.

el cambio en el Índice de Precios al Consumidor. Por lo general, lo mínimo que se pide del rendimiento es que rebase la tasa de inflación esperada del país correspondiente, aunque lo ideal es que rebase la tasa de retorno requerido, ya que compensaría de manera adecuada al inversionista. Debido a esto, es una buena opción invertir en mercados que se protejan contra la inflación esperada.

### **3.1 Nivel de rendimiento**

El nivel de rendimiento alcanzado o esperado de una inversión depende de varios factores los más importantes son:

- *Características internas.* Son las características propias de la inversión como: el tipo de inversión seleccionada, la calidad de administración y el modo de financiamiento de la inversión.
- *Influencias externas.* Son factores que no están bajo el control del inversionista como: las guerras, los periodos de escasez generalizada, los controles de precios y acontecimientos políticos, entre otros.
- *Riesgo.* Este es un factor muy importante que se trata en la siguiente sección.

En el caso de México, actualmente el nivel de este tipo de influencias externas negativas es muy bajo, ya que no hay guerras y el país se encuentra estable política y económicamente, más adelante analizaremos las cuestiones referentes al riesgo país. En cuanto a las características internas, una de las mejores opciones para invertir en México es la inversión directa, ya que ofrece apertura y facilidades para los

inversionistas extranjeros, además de ser un tipo de inversión que produce altos rendimientos siempre y cuando se administre en forma apropiada.

#### **4. Riesgo**

Cuando se realiza una inversión siempre existe incertidumbre respecto al futuro y a los rendimientos o retornos que pueda producir dicha inversión. La posibilidad de que la ganancia de una inversión se convierta en pérdida o sea menor de lo esperado se conoce como riesgo.

Por lo general, cuanto más variables sean los valores posibles de retorno de una inversión, mayor será su riesgo, y viceversa. El riesgo está asociado directamente con el rendimiento esperado, debido a que mientras más riesgosa es una inversión más alto es el retorno que debe ofrecer. A menudo se intenta reducir el riesgo de cierto nivel de retorno u optimizar el retorno de cierto nivel de riesgo.

##### **4.1 Tipos de riesgo**

En cualquier tipo de empresa e inversión existen tres tipos principales de riesgo:

a) **Riesgo Comercial o de Negocio.**

Es el que se deriva del giro propio de la empresa, y se define como la posibilidad de que el volumen de ventas baje a niveles que no generen utilidad de operación, debido al alto nivel de gastos fijos. La baja en el volumen de ventas puede ser

provocada por la volatilidad ante situaciones de la economía, o por la pérdida paulatina de mercado en empresas que están en descenso.

En este tipo de riesgo se debe tomar en cuenta los gastos fijos, ya que mientras mayor sea el nivel de éstos, mayor será el nivel de ventas requerido para cubrirlos. Por lo tanto, el riesgo comercial aumenta al mismo tiempo que el apalancamiento operativo y viceversa.

b) Riesgo Financiero

Es el que depende del grado de apalancamiento que tenga la empresa. Se define como la posibilidad que existe de que los costos fijos de financiamiento se incrementen por factores que eleven las tasas de interés y la utilidad de operación sea insuficiente para cubrirlos.

Mientras mayor sea el nivel de costo financiero en la empresa, mayor será también la utilidad de operación necesaria para absorber dicho costo. Debido a lo anterior, se debe tener cuidado con el nivel de apalancamiento financiero, ya que conforme éste aumenta, el riesgo financiero también sube y viceversa.

c) Riesgo Sistémico

Según Bustelo (1999), el riesgo sistémico es, en sentido amplio, el peligro de que ciertos desajustes en una institución financiera, en un mercado de bienes o de factores o en un país se generalicen al conjunto de las instituciones financieras, afecten a otros mercados o acaben por repercutir en varios países y, por extensión, a toda la economía mundial.

El riesgo sistémico está aumentando cada vez más debido a la globalización. Esta dependencia financiera entre los países, es ocasionada por el gran volumen y variedad de transacciones transfronterizas de flujos de capital, y se ha visto facilitada por la liberalización del régimen financiero internacional y por la proliferación de nuevas técnicas e instrumentos de tipo financiero. Por lo anterior, este tipo de riesgo no es tan controlable como lo son el comercial y el financiero, debido a que las causas que lo originan son ajenas a la empresa y no existe una manera de influir en ellas.

Además de estos tres tipos de riesgo, existen otros riesgos como son:

- *Operativo*. Se refiere a las pérdidas potenciales por factores como errores humanos, sistemas inadecuados, fallas de control interno, fraudes, etc.
- *De crédito*. “Está relacionado a los cambios en la calidad crediticia de las contrapartes, afectando el valor de las posiciones de las instituciones financieras”.<sup>11</sup> El incumplimiento de las obligaciones contractuales es el caso extremo, llevando en algunas circunstancias a la pérdida total de la inversión, cuando la tasa de recuperación no existe en el crédito.
- *De liquidez*. Se refiere a la dificultad de financiar a los negocios y su operación con un costo que se encuentre dentro de niveles razonables de mercado.
- *Legal*. Se refiere a la incapacidad jurídica para ejercer los derechos inherentes a cada transacción; también se identifica como el que se deriva del incumplimiento de la ley.

---

<sup>11</sup> Revista Contaduría Pública, pág. 33.

- *Regulatorio.* Se identifica como el impacto potencial por cambios en las disposiciones que afecten el valor del portafolio, impuestos, valuación en el mercado, etc.
- *De factor humano.* Es una forma de riesgo operacional, se identifica como pérdidas generadas por errores humanos.

#### **4.2 Riesgos de la inversión internacional**

Invertir en el extranjero es una actividad que presenta algunos inconvenientes. Además del riesgo que implica cualquier inversión, se deben tomar en cuenta los riesgos que se derivan de la realización de negocios en un país extranjero. Los cambios en las políticas gubernamentales relacionadas con normas comerciales, leyes laborales y tributación fiscal pueden afectar las condiciones de operación de las empresas. Asimismo, en muchos de los casos la situación política y social de los países es un obstáculo muy grande para el buen funcionamiento de una inversión extranjera. En México, se ha dado solución a estos problemas en los últimos años, debido a que se han liberalizado las leyes y requisitos necesarios para realizar una inversión en el país, haciendo el proceso de inversión más fácil.

Cuando una compañía realiza una inversión en el extranjero, su éxito depende mucho de las condiciones económicas de los mercados extranjeros. Por ejemplo, la demanda de productos y servicios está relacionada directamente con la situación económica del país. Si la economía se encuentra deprimida, la demanda descenderá y esto tendrá una repercusión directa tanto en la subsidiaria como en la matriz. Actualmente la

economía mexicana se encuentra estable, por lo que es recomendable realizar una inversión directa en este país.<sup>12</sup>

Los mercados de valores de algunos países como Estados Unidos, Francia o el Reino Unido son considerados como eficientes<sup>13</sup> y confiables, además de que están altamente regulados. Pero existen otros mercados que están muy atrasados, principalmente en lo que se refiere a operaciones y regulación. Países como Corea y Tailandia imponen restricciones a las inversiones extranjeras y en otros como Suiza se deben pagar impuestos sobre los dividendos recibidos. Además, las normas contables difieren de un país a otro, lo que provoca que no siempre sea posible obtener información comparable debido a las diferencias en la normatividad.<sup>14</sup>

A pesar de que cuando una empresa decide expandirse internacionalmente, reduce su exposición a las condiciones económicas de su propio país, también aumenta su exposición al riesgo en dos aspectos principales: riesgo de mercado y riesgo país.

#### **4.2.a) Riesgo de mercado**

El riesgo de mercado se debe a variaciones en los precios de mercados financieros y tasas de interés que reducen el valor de los portafolios de las instituciones financieras; éste, a su vez, se divide en otros tipos de riesgos como de renta variable, inflación, tasa de interés y de tipo de cambio.

---

<sup>12</sup> Madura J., “Administración financiera internacional”, pág. 141.

<sup>13</sup> Un mercado eficiente es aquel en el que existen pocas externalidades que lo afectan, como son: restricciones legales, impuestos, conflictos políticos y económicos, etc.

<sup>14</sup> Ídem, Gitman L., pág. 134.

- Renta variable

Este riesgo se asocia con los precios de las acciones en los mercados de valores; se aprecian dos componentes dentro del cambio de valor: el que se genera por efectos generales, sistémico; y el específico, que se encuentra relacionado en forma directa al desenvolvimiento de la empresa en su línea de negocio.

- Inflación

El riesgo de inflación es la posibilidad de que el dinero pueda perder parte de su poder adquisitivo. Las inversiones en acciones generalmente se consideran como una de las mejores maneras de manejar el riesgo de inflación a largo plazo.

- Tasa de interés

El concepto más simple de este tipo de riesgo es el efecto que en el valor de mercado de un instrumento de deuda tienen los movimientos de la tasa de interés del mercado, siendo esta última la tasa de referencia general, TIIE (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio), Cetes (Certificados de la Tesorería), LIBOR (London Interbank Offered Rate, en instrumentos internacionales).

- Tipo de cambio

Cuando se realiza una inversión en el extranjero, generalmente es necesario intercambiar una divisa por otra para llevar a cabo las operaciones de la empresa. Debido a que los tipos de cambio varían con el tiempo, los flujos de salida y entrada de efectivo necesarios para la operación cambian constantemente.

Las fluctuaciones en el tipo de cambio pueden afectar a la empresa de varias maneras. Por ejemplo, cuando existen variaciones en el tipo de cambio, el número de unidades de la moneda de un país necesario para comprar suministros extranjeros puede cambiar incluso si los proveedores no han ajustado sus precios. Además, las fluctuaciones en el tipo de cambio pueden afectar también la demanda de un producto en el extranjero, debido a que cuando se fortalece la moneda de un país, los productos denominados en esa moneda se vuelven más caros para los consumidores extranjeros.

La mayor fuente de riesgo en el tipo de cambio son las imperfectas correlaciones en los movimientos de los precios de las diferentes monedas y las fluctuaciones de las tasas de interés. Este factor de riesgo en las diferentes instituciones financieras y en el país, es de suma importancia por la relación de rentabilidad que existe entre los diferentes instrumentos financieros a nivel internacional.<sup>15</sup>

#### **4.2.b) Riesgo país**

El riesgo país se define como la exposición que tiene una empresa a una pérdida financiera a consecuencia de problemas macroeconómicos o políticos que suceden en un país receptor de la inversión.

Se determina por unos índices elaborados por las revistas *Euromoney* e *Institutional Investor* o por firmas medidoras de riesgo como *Moody's Investor Service* o

---

<sup>15</sup> Ídem, Revista Contaduría Pública, pág. 34.

*Standard & Poors Corporation* que proporcionan una clasificación de los países a través de unos indicadores acerca de su situación política y económica.

Para el cálculo de los indicadores estas instituciones realizan ejercicios, utilizando diversas variables económicas que reflejen el comportamiento macro y microeconómico del país y a su vez se combinan algunos elementos subjetivos de apreciación que hacen variar los resultados. El riesgo país se divide en tres tipos que son: político, económico y soberano.

- Riesgo político

Es el riesgo en que incurren prestamistas o inversionistas ante la posibilidad de que se restrinja o prohíba la repatriación de capitales, intereses, dividendos, etc., como consecuencia de consideraciones exclusivamente políticas. Dichas consideraciones pueden ser: la estabilidad política, la legitimidad del régimen en el poder, el nivel de consenso nacional en temas importantes, las características de la oposición, el nivel de corrupción, la estabilidad social, las relaciones con los países vecinos, etc.

- Riesgo económico

El riesgo económico hace referencia a la incertidumbre producida en el rendimiento de la inversión debida a los cambios producidos en la situación económica del país en el que opera la empresa. Este tipo de riesgo depende de dos tipos de factores: controlables y no controlables por el país.

Dentro de los factores controlables por el país encontramos: la política económica, la política monetaria, los impuestos, la política cambiaria, el uso de los recursos naturales, la política comercial, etc.

Dentro de los factores no controlables por el país encontramos: la balanza de pagos, las medidas que tomen los socios comerciales, la alta dependencia de recursos naturales, la tasa de interés internacional, etc.

- Riesgo soberano

En este tipo de riesgo el deudor de la inversión o crédito es el gobierno soberano de la nación. El riesgo consiste en que a la fecha del vencimiento de las obligaciones, el gobierno deudor puede decidir no satisfacer las mismas por consideraciones políticas o por carencia de divisas.