

**POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA 2009  
ESTIMACIÓN 2010**

**DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO E INVERSIONES**



# ÍNDICE

<b>PRESENTACION.....</b>	<b>5</b>
<b>I. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA.....</b>	<b>7</b>
INTRODUCCIÓN.....	9
1. DATOS AGREGADOS .....	10
1.1 Posición de la Inversión Extranjera en España. Componentes.....	10
1.2 Posición de la Inversión Extranjera en España. Datos económicos.....	11
2. DATOS POR TRAMOS.....	13
3. DATOS POR PAÍS.....	15
3.1. País del Inversor inmediato.....	15
3.2. País del Beneficiario último.....	17
4. DATOS POR SECTOR.....	19
4.1. Sector de Inversión. Posición.....	19
4.2. Sector de Inversión. Empleo.....	21
4.3. Empleo por Ramas de Actividad y Empleo.....	22
5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA.....	23
5.1. Inmovilizado Material.....	23
5.2. Empleo.....	24
6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS.....	26
6.1. Distribución por País de Origen último del inversor.....	26
6.2. Distribución por Sector.....	27
<b>II. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR.....</b>	<b>29</b>
INTRODUCCIÓN.....	31
1. DATOS AGREGADOS.....	32
1.1 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Componentes.....	32
1.2 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Datos económicos.....	33
2. DATOS POR TRAMOS.....	35
3. DATOS POR PAÍS.....	37
3.1. País de destino. Posición.....	37
4. DATOS POR SECTOR.....	39
4.1. Sector de Inversión en destino. Posición.....	39
4.2. Sector de Inversión en origen. Posición.....	40
5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA.....	41
6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS.....	42
6.1. Distribución por País de Destino .....	42
6.2. Distribución por Sector.....	44
<b>III. PREVISIONES POSICIÓN 2010.....</b>	<b>45</b>
<b>IV. NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA .....</b>	<b>51</b>



## PRESENTACIÓN

Se analizan en este Boletín los datos de Posición de la Inversión Exterior en sus dos vertientes: Inversión Extranjera en España e Inversión Española en el Exterior a 31 de diciembre de 2009 en base a las declaraciones presentadas en el Registro de Inversiones Exteriores (RIE). Igualmente se hace una estimación estadística de la Posición de 2010.

Continuando tanto con las mejoras metodológicas como de contenido y difusión que se han ido incluyendo en los dos últimos boletines respecto a anteriores ediciones, hay dos novedades a tener en cuenta.

Desde el punto de vista metodológico se introducen cambios en la estimación de la Posición para 2010 que se espera redunden en una cifra más ajustada a la Posición que se produce por la incorporación de los datos registrales. Este cambio se explica en la parte III de este boletín.

Desde el punto de vista de la difusión de la información, a partir de este año las cifras de posición se incluyen en la base de datos Datainvest, en el siguiente enlace:

<http://www.comercio.mityc.es/comercio/bienvenido/Inversiones+Exteriores/Estadisticas/DATAINVex.htm>

que está disponible en Internet para todos los usuarios, completando así la difusión de los datos de flujos de inversión exterior que tienen una amplia tradición en este medio.

Esto nos parece un avance importante, ya que los usuarios podrán elegir las variables y los periodos en los cuales estén interesados a la vez que nos permite desligar la publicación de las estadísticas de la edición de este boletín, con lo cual se mejoran sustancialmente los tiempos de acceso a los datos a la vez que se ensancha de manera notable la difusión de la información, siendo ambas cuestiones prioridades para este Registro de Inversiones Exteriores.

La Posición es una variable de tipo stock y por lo tanto se refiere a una fecha determinada, el 31 de diciembre de 2009 en este caso, al igual que las variables relacionadas con ella que se detallan en los cuadros que siguen.

Esperamos que este Boletín sea útil tanto para los responsables de tomar las decisiones en política de inversiones exteriores, como para el mundo académico y el público en general.



I.

**POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA  
EN ESPAÑA**





## INTRODUCCIÓN

El año 2009 estuvo marcado por la paulatina salida de la recesión de las principales economías gracias a las políticas fiscales y monetarias fuertemente expansivas aplicadas de forma coordinada. Los flujos mundiales de inversión – que reaccionan con un cierto retraso a la coyuntura- se contrajeron cerca de un 40%, registrando los EE.UU. y Japón caídas superiores al 50%.

El PIB español que se contrajo en 2008 por primera vez en muchos años interrumpiéndose uno de los periodos de prosperidad más largos vividos por nuestro país, continuó su proceso de ajuste en todos los trimestres de 2009. Las tasas intertrimestrales fueron deteriorándose progresivamente al transcurrir de los trimestres, con datos muy negativos de consumo e inversión, solo parcialmente compensados por la contribución positiva del sector exterior al PIB.

Los flujos de inversión extranjera en España en 2009, tal como los calcula el R.I.E., se contrajeron cerca del 60% desde los volúmenes record en 2008, ascendiendo la Posición de inversión extranjera en España 380.136 millones de € a 31 de diciembre de 2009, incrementándose el componente de financiación bastante por encima del de participación en los fondos propios de empresas españolas.

Los datos se han obtenido de 4.234 memorias presentadas ante el R.I.E., un 0,3% más que en 2008, recogiendo inversiones extranjeras en 11.848 empresas españolas: 4.234 de primer nivel, 4.470 de segundo y 2.844 de tercer nivel, cifras muy parecidas a las de un año antes. En su conjunto el número de sociedades españolas que han presentado memorias descendió un 0,7%.

## 1. DATOS AGREGADOS

Se separan en estos dos cuadros lo que constituyen los componentes de la posición de lo que son los datos económicos relacionados con ella.

### 1.1 Posición de la Inversión Extranjera en España. Componentes

Cuadro 1. 1 Posición de la Inversión Extranjera en España. Componentes

DATOS DE POSICIÓN	Datos a 31-12-2008	Datos a 31-12-2009	% 2009/2008
<b>POSICIÓN</b> (millones €)	<b>348.187</b>	<b>380.136</b>	<b>9,2</b>
ETVE	61.929	59.577	-3,8
no ETVE	286.257	320.559	12,0
<b>FONDOS PROPIOS</b> (millones €)	<b>251.002</b>	<b>269.198</b>	<b>7,2</b>
ETVE	56.624	56.111	-0,9
no ETVE	194.378	213.087	9,6
En Empresas no Cotizadas	232.830	238.021	2,2
En Empresas Cotizadas	18.172	31.177	71,6
<b>FINANCIACIÓN EXTERIOR DE EMPRESAS DEL GRUPO</b> (millones €)	<b>97.184,6</b>	<b>110.939</b>	<b>14,2</b>
ETVE	5.305	3.466	-34,7
no ETVE	91.880	107.473	17,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

**La Posición extranjera** en España fue de 380.136 millones de € a 31 de diciembre de 2009, incrementándose un 9,2% respecto a la misma fecha de 2008. El 15,67% de la cifra total se debió a Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE), compañías generalmente de tipo instrumental para aprovechar ventajas fiscales o societarias y que tienen poca o nula repercusión económica. El 84,3% de la Posición correspondía, pues, a empresas de corte productivo.

Los **Fondos Propios** de empresas españolas en manos extranjeras ascendieron a 269.198 millones de €, un 7,2% más que en 2008, mientras que **la Financiación exterior** de empresas de grupo recibida se situó en 110.939 millones de €; es decir, un 14,2% superior a la de 2007. Se señala que el crecimiento de la financiación es el doble del de la participación en fondos propios apuntando a la dificultad del crédito en nuestro país durante 2009 y el recurso a la financiación externa proveniente del inversor extranjero.

La distribución de la participación en fondos propios entre empresas cotizadas y no cotizadas cambia en su composición respecto a 2008, ganando peso las primeras que pasan a suponer el 11,6%, desde el 7,23% un año antes. No obstante la posición sigue estando muy concentrada en sociedades no cotizadas, con un 88,4%.

El valor de la participación en fondos propios de empresas cotizadas ascendió a 31.177 millones de € en valor contable, que se eleva a 40.167 millones de €

si atendemos a su cotización en el mercado de valores. El ratio valor de cotización/valor contable cae a 1,29 en 2009, desde 2,26 en 2008, sin que haya dejado de reducirse desde el estallido de la crisis financiera, reflejando la fuerte corrección que experimentaron las cotizaciones de las acciones en los mercados españoles, similares, por otra parte, a las de otras plazas internacionales.<sup>1</sup>

**La Financiación acumulada neta a 31 de diciembre de 2009 procedente del exterior** de empresas del grupo ascendía a 110.939 €, un 14,2% más que a misma fecha de 2008. La recibida por las empresas no ETVE, creció un 17%, representando el 96,9 del total, mientras que las ETVEs registraron una importante caída del 34,7%, aunque, debido a la escasa participación en el total de la financiación, modifica en algo menos de 3 puntos el incremento global.

## 1.2 Posición de la Inversión Extranjera en España. Datos económicos

Cuadro 1. 2 Posición de la Inversión Extranjera en España. Datos económicos

<b>DATOS ECONÓMICOS</b>	<b>Datos a 31-12-2008</b>	<b>Datos a 31-12-2009</b>	<b>% 2009/2008</b>
<b>INMOVILIZADO MATERIAL</b> (millones €)	<b>104.226</b>	<b>113.534</b>	<b>8,9</b>
ETVEs	2	2	-4,0
no ETVEs	104.223	113.531	8,9
<b>EMPLEO</b> (nº de empleados)	<b>1.454.904</b>	<b>1.316.418</b>	<b>-9,5</b>
ETVEs	218	213	-2,1
no ETVEs	1.454.686	1.316.205	-9,5
<b>DATOS ANUALES</b>	<b>Datos a 31 12-2008</b>	<b>Datos a 31-12-2009</b>	<b>% 2009/2008</b>
<b>CIFRA DE NEGOCIO</b> (millones €)	<b>411.378</b>	<b>372.108</b>	<b>-9,5</b>
ETVE	1.215	2.382	96,2
no ETVE	410.163	369.725	-9,9
<b>RESULTADOS</b> (millones €)	<b>22.438</b>	<b>20.526</b>	<b>-8,5</b>
ETVE	4.443	4.489	1,0
no ETVE	17.995	16.037	-10,9
<b>EMPRESAS</b> (Nº)	<b>11.936</b>	<b>11.848</b>	<b>-0,7</b>
Nivel 1	4.219	4.234	0,4
Nivel 2	4.862	4.770	-1,9
Nivel 3	2.855	2.844	-0,4

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

1

<b>Empresas cotizadas</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Valor contable (millones €)	18.172	31.177
Valor cotización (millones €)	41.003	40.167
Relación valor cotización/valor contable	2,26	1,29

La participación extranjera en el **Inmovilizado Material de las empresas españolas**, calculado a prorrata de su participación en el capital, aumentó un 8,9% a 31 de diciembre de 2009 sobre los datos de un año antes, recuperando la normalidad después de la contracción que experimentó en 2008 debido a la introducción en 2008 del Nuevo Plan General de Contabilidad, que separó el valor de los inmuebles del inmovilizado material, excepto aquellos como sede, oficinas etc. resultando en una importante merma de esta variable, que obviamente afectó más a las empresas no instrumentales.

La participación extranjera en el **Empleo, la Cifra de Negocio y los Resultados** calculados a prorrata de la participación extranjera en el capital de la sociedad española, reflejaron el difícil entorno coyuntural ya mencionado y sufrieron caídas respecto a 2008. Tanto el empleo como la cifra de negocio se redujeron un 9,5%, mientras que los resultados lo hicieron en un 8,5%, dada la mayor importancia que en ellos tienen las ETVs donde suponen casi un 22% de los mismos.

## 2. DATOS POR TRAMOS

Cuadro 2. Distribución de variables por tramos

POSICIÓN				
Tramos (millones de €)	Grupo empresarial		Posición	
	nº	%	millones €	% / total
Menor 10	2.085	54,6	3.060	1,0
10-50	1.109	29,0	25.968	8,1
50-250	447	11,7	47.806	14,9
250-500	89	2,3	31.118	9,7
Mayor 500	91	2,4	212.608	66,3
<b>TOTAL</b>	<b>3.821</b>	<b>100</b>	<b>320.559</b>	<b>100</b>
PORCENTAJE DE PARTICIPACION EXTRANJERA				
Tramos	Grupo empresarial		Posición	
	nº	%	millones €	% / total
0% a 24,99%	170	4,4	1.878	0,6
25% a 49,99%	284	7,4	8.977	2,8
50%	105	2,7	2.900	0,9
50,01% a 74,99%	172	4,5	7.624	2,4
75% a 100%	3.090	80,9	299.181	93,3
<b>TOTAL</b>	<b>3.821</b>	<b>100</b>	<b>320.559</b>	<b>100</b>
RESULTADOS				
Tramos (millones de €)	Grupo empresarial		Resultados	
	nº	%	millones €	% / total
Menor 0	1.693	44,3	-16.599	-103,5
0-5	1.668	43,7	1.724	10,8
5-10	160	4,2	1.135	7,1
10-100	254	6,6	6.953	43,4
Mayor 100	46	1,2	22.824	142,3
<b>TOTAL</b>	<b>3.821</b>	<b>100</b>	<b>16.037</b>	<b>100</b>
INMOVILIZADO MATERIAL				
Tramos (millones de €)	Grupo empresarial		Inmovilizado mat.	
	nº	%	millones €	% / total
0-10	2.989	78,2	5.665	5,0
10-50	567	14,8	13.631	12,0
50-200	199	5,2	19.464	17,1
Mayor 200	66	1,7	74.772	65,9
<b>TOTAL</b>	<b>3.821</b>	<b>100</b>	<b>113.531</b>	<b>100</b>
EMPLEO				
Tramos	Grupo empresarial		Empleo	
	nº	%	nº	% / total
0-10	1.248	32,7	2.358	0,2
10-100	1.239	32,4	55.153	4,2
100-500	879	23,0	198.807	15,1
500-1000	225	5,9	158.271	12,0
Mayor 1000	230	6,0	901.615	68,5
<b>TOTAL</b>	<b>3.821</b>	<b>100</b>	<b>1.316.205</b>	<b>100</b>
AÑO DE INICIO DE ACTIVIDAD				
Tramos	Posición			
	millones €			% / total
Anterior a 1974	18.548			4,9
1974-1984	22.136			5,8
1985-1994	59.806			15,7
1995-2008	279.646			73,6
<b>TOTAL</b>	<b>380.136</b>			<b>100</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución por tramos que figura en el cuadro adjunto se ha establecido para cada variable en función de su rango. Los datos se han consolidado por grupo de empresa asignando a la cabecera (empresas de nivel 1) los correspondientes a sus filiales de segundo y tercer nivel. Únicamente se han considerado grupos de empresas no ETVE, excepto en el cuadro de año de inicio de la actividad.

La posición tiene un alto índice de concentración en unas pocas empresas grandes. Un 66,3% del stock total pertenece a 91 sociedades que suponen un 2,4% del total de las compañías inversoras (no ETVE), mientras que un 83,6% de las empresas solo participa con un 9,1% del total. Esto refleja también una fuerte atomización de la inversión extranjera, ya que el 54,6% de las empresas españolas con inversión directa tiene una posición extranjera inferior a 10 millones de €, representando solo el 1% del total.

Los inversores directos extranjeros controlan ampliamente a las españolas en las que han invertido, ya que más del 85,4% tienen una posición de control sobre sus participadas en España. Más del 95% de la Posición extranjera está controlada por el inversor no residente.

Los **Resultados** de las sociedades no ETVE cayeron un 10,9% respecto al ejercicio anterior. El 55,7% de las empresas con inversión directa obtuvieron beneficios, que se concentran principalmente en el 7,8% de la muestra utilizada y, dentro de ella, en 46 compañías.

El **Inmovilizado Material** ascendió a 113.531 millones de €, concentrándose en las empresas con mayor volumen de inversión: las 265 empresas que cuentan con inmovilizado material superior a 50 millones de € son solo el 6,9% del total de empresas inversoras, pero detentan el 83% del inmovilizado material

El **Empleo** afecto a la inversión extranjera ascendió a 1.316.205 personas. También se concentró en las sociedades más grandes, con más de 1000 empleados, que representan un 6,% del total de la muestra analizada y que representaron 230 empresas, suponiendo el 68,5% del total del empleo, es decir, 901.615 personas empleadas, porcentaje que asciende al 80,5% si consideramos las empresas con mas de 500 empleados.

En cuanto al **Año de Inicio de Actividad**, un 89,3% de la posición viva a 31 de diciembre de 2009 se agregó después de nuestra entrada en la Unión Europea, aunque lógicamente el mayor porcentaje sobre el total se corresponde a los años mas recientes del cuadro.

### 3. DATOS POR PAÍS DEL INVERSOR

#### 3.1. País del Inversor Inmediato

Cuadro 3.1. País del inversor inmediato. Fondos Propios, Financiación Exterior y Posición. Excluidas ETVEs

PAÍS DEL INVERSOR INMEDIATO	2008	2009				% 2009/2008
	Posición (millones €)	Fondos Propios (millones €)	Financiación Exterior (millones €)	Posición (millones €)	% Total	
PAISES BAJOS	96.312	62.340	30.526	92.867	29,0	-3,6
ITALIA	17.892	24.834	21.966	46.800	14,6	161,6
FRANCIA	38.727	30.673	4.525	35.198	11,0	-9,1
ALEMANIA	24.091	19.139	13.364	32.503	10,1	34,9
LUXEMBURGO	30.183	17.184	12.755	29.940	9,3	-0,8
REINO UNIDO	21.747	13.434	8.990	22.425	7,0	3,1
PORTUGAL	14.439	10.109	5.867	15.976	5,0	10,6
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	15.031	13.535	1.551	15.086	4,7	0,4
SUIZA	9.442	6.782	2.534	9.315	2,9	-1,3
BELGICA	3.962	2.532	2.108	4.639	1,4	17,1
SUECIA	4.321	2.684	869	3.554	1,1	-17,8
EMIRATOS ARABES UNIDOS	489	2.523	-5	2.519	0,8	415,0
DINAMARCA	1.166	494	1.122	1.616	0,5	38,6
JAPON	1.251	1.161	28	1.189	0,4	-5,0
AUSTRIA	695	576	145	720	0,2	3,7
IRLANDA	635	648	39	687	0,2	8,1
CANADA	1.136	349	302	651	0,2	-42,7
MEXICO	533	508	20	528	0,2	-0,9
LIETCHTENSTEIN	313	505	22	526	0,2	68,1
ARGELIA	276	30	316	346	0,1	25,3
FINLANDIA	309	305	27	332	0,1	7,5
RESTO PAISES	3.308	2.742	401	3.143	1,0	-5,0
<b>TOTAL PAÍSES</b>	<b>286.257</b>	<b>213.087</b>	<b>107.473</b>	<b>320.559</b>	<b>100</b>	<b>12,0</b>

#### Addendum

O.C.D.E.	283.047	208.139	106.981	315.120	98,3	11,3
UE27	255.121	185.487	102.324	287.812	89,8	12,8
UE15	254.722	185.206	102.284	287.490	89,7	12,9
PARAISOS FISCALES	1.099	1.273	111	1.383	0,4	25,9
LATINOAMÉRICA	1.506	1.332	103	1.434	0,4	-4,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Países Bajos, Italia, Francia y Alemania encabezan el ranking de origen del inversor inmediato por Posición. El primero, con un 29% del total, es un habitual de los puestos de cabeza debido a su papel de país de tránsito, al radicarse en él, principalmente por razones fiscales, un importante número de empresas extranjeras que lo utilizan de puente para invertir en países terceros.

Luxemburgo, Reino Unido y Portugal, superan cada uno de ellos el 5% del total, el primero, por idénticas razones que los Países Bajos. EE.UU. es también un inversor importante con un porcentaje próximo al 5%.

Por áreas, la OCDE con un 98,3% y la UE con un 89,8% concentran el stock de inversión extranjera en España.

Para tener una idea mas precisa y ajustada a la realidad de la distribución geográfica del stock de inversión en España hay que complementar este cuadro con el análisis del siguiente.



### 3.2. País del Beneficiario Último

Cuadro 3.2. País del Beneficiario Último. Distribución de Fondos Propios. Financiación Exterior y Posición. Excluidas ETVEs

PAÍS DEL BENEFICIARIO ÚLTIMO	2008	2009				% 2009/2008
	Posición (millones €)	Fondos Propios (millones €)	Financiación Exterior (millones €)	Posición (millones €)	% Total	
ITALIA	19.496	26.202	22.285	48.487	15,1	148,7
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	38.491	28.883	14.004	42.888	13,4	11,4
REINO UNIDO	45.836	24.805	15.483	40.288	12,6	-12,1
FRANCIA	44.093	31.729	8.551	40.280	12,6	-8,6
ALEMANIA	25.805	22.691	11.467	34.158	10,7	32,4
ESPAÑA	14.587	16.341	766	17.107	5,3	17,3
MEXICO	20.088	9.708	5.963	15.671	4,9	-22,0
PORTUGAL	13.943	9.904	5.435	15.338	4,8	10,0
PAISES BAJOS	13.730	7.200	7.198	14.397	4,5	4,9
LUXEMBURGO	8.988	6.986	3.803	10.790	3,4	20,0
SUIZA	10.606	6.752	3.739	10.490	3,3	-1,1
SUECIA	5.053	2.583	1.050	3.633	1,1	-28,1
JAPON	3.898	3.469	49	3.518	1,1	-9,8
CANADA	4.114	2.070	1.090	3.160	1,0	-23,2
BELGICA	2.872	1.768	1.322	3.090	1,0	7,6
EMIRATOS ARABES UNIDOS	512	2.603	-6	2.597	0,8	407,7
ARABIA SAUDITA	1.935	1.834	60	1.894	0,6	-2,1
DINAMARCA	1.038	454	1.100	1.554	0,5	49,8
IRLANDA	1.133	613	595	1.209	0,4	6,7
ISRAEL	1.137	260	774	1.034	0,3	-9,1
AUSTRIA	736	704	310	1.014	0,3	37,7
GUERNSEY	373	231	344	575	0,2	54,0
NORUEGA	566	248	292	540	0,2	-4,6
FINLANDIA	428	419	102	520	0,2	21,5
JERSEY	374	230	257	487	0,2	30,2
RESTO PAISES	6.423	4.397	1.443	5.839	1,8	-9,1
<b>TOTAL PAISES</b>	<b>286.257</b>	<b>213.087</b>	<b>107.473</b>	<b>320.559</b>	<b>100</b>	<b>12,0</b>

#### Addendum

O.C.D.E.	277.030	204.255	104.952	309.206	96,5	11,6
UE15	197.914	152.519	79.473	231.992	72,4	14,7
UE27	197.780	152.446	79.465	231.911	72,3	14,7
PARAISOS FISCALES	1.574	1.162	798	1.960	0,6	19,7
LATINOAMÉRICA	21.663	11.007	6.015	17.022	5,3	-27,3

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Este cuadro presenta una distribución geográfica de la Posición mucho más real y acorde con su significado económico, ya que nos muestra qué países ostentan, en último termino, la titularidad de las inversiones.

Italia es el principal inversor, con un crecimiento del 148,7% sobre el año anterior debido a sus inversiones en el sector eléctrico español, con un 15,1% del stock total de inversión extranjera. EE.UU., Reino Unido y Francia le siguen en el ranking con una inversión acumulada muy similar. Alemania, con un stock superior también al 10% del total completa el grupo de países más importantes como inversores extranjeros en España.

La inclusión de España en el cuadro obedece a que grupos españoles realizaron inversiones en España a través de sus filiales extranjeras (round trip investment).

Por grandes zonas geográficas, la distribución no varía mucho sobre la de país de origen inmediato: se refuerza el papel de Latinoamérica que pasa de 0,4% al 5,3% y cae la participación de la UE hasta un 72,3% debido principalmente al papel de intermediario de Países Bajos y Luxemburgo. Hay que destacar la fuerte contracción de la Posición del área Latinoamericana que cae un 27,3% respecto 2008.

## 4. DATOS POR SECTOR

### 4.1. Sector de Inversión. Distribución de la Posición

Cuadro 4.1. Sector de Inversión. Distribución de la Posición. Excluidas ETVEs.

CNAE	SECTOR	2008	2009		% 2009/2008
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	% /Total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	467	506	0,2	8,3
05 AL 09	Industrias extractivas	2.016	2.113	0,7	4,8
10 AL 33	Industria manufacturera	112.245	106.765	33,3	-4,9
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire a	27.597	66.469	20,7	140,9
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residu	1.364	1.303	0,4	-4,5
41 AL 43	Construcción	10.723	13.759	4,3	28,3
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos m	39.773	37.367	11,7	-6,0
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	6.278	6.083	1,9	-3,1
55 AL 56	Hostelería	4.377	4.284	1,3	-2,1
58 AL 63	Información y comunicaciones	32.822	30.768	9,6	-6,3
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	23.851	24.756	7,7	3,8
68	Actividades inmobiliarias	9.633	10.865	3,4	12,8
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	5.015	5.547	1,7	10,6
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	6.458	6.062	1,9	-6,1
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Soci	2	4	0,0	92,0
85	Educación	1.039	1.052	0,3	1,2
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	677	1.008	0,3	49,0
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entreni	1.532	1.467	0,5	-4,3
94 AL 96	Otros servicios	390	382	0,1	-2,1
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. b	0	0	0,0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extra	0	0	0,0	N.C.
	<b>TOTAL</b>	<b>286.257</b>	<b>320.559</b>	<b>100</b>	<b>12,0</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Desde la elaboración de la Posición 2008, publicada en mayo de 2010, la distribución sectorial se hace con la nueva Clasificación Nacional de Actividades Económicas introducida en 2009 (CNAE 2009), hecho que debe tenerse en cuenta a fin de evitar la confusión que podría producirse al comparar este boletín con otros anteriores basados en la antigua CNAE de 1993 (revisada en 2003)

La Industria Manufacturera, con un 33% del total, ostenta el mayor volumen de inversión extranjera acumulada en España. A continuación se encuentra el sector de Suministro de Energía Eléctrica, etc., con un 20,7% del total y un crecimiento espectacular del 140,9%. Son también muy importantes, con participaciones superiores o próximas al 10%, el Comercio y el sector de Información y Comunicaciones. También tiene un acusado peso en el total las Actividades Financieras y de Seguros, que alcanzan el 7,7%.

Los cinco sectores mencionados representan el 83% del total de la Posición.

Algunas tasas de variación abultadas se deben a los bajos niveles de partida y otras a operaciones puntuales registradas en 2009.

## 4.2. Sector de Inversión. Empleo

Cuadro 4.2. Sector de Inversión. Distribución del Empleo. Excluidas ETVEs.

CNAE	SECTOR	EMPLEO			
		2008	2009		% 2009/2008
		Nº de personas	Nº de personas	%/total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	3.584	3.450	0,3	-3,7
05 AL 09	Industrias extractivas	3.925	3.455	0,3	-12,0
10 AL 33	Industria manufacturera	437.279	411.218	31,2	-6,0
35	Sumin. de e. eléc., gas, vapor y aire acond.	20.650	27.464	2,1	33,0
36 AL 39	Sum. agua, acti. Saneam. gestión res., descont.	2.763	2.336	0,2	-15,5
41 AL 43	Construcción	96.875	58.739	4,5	-39,4
45 AL 47	Com. mayor y menor; rep. Veh. motor y motoc.	303.846	301.881	22,9	-0,6
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	41.938	42.087	3,2	0,4
55 AL 56	Hostelería	79.212	75.605	5,7	-4,6
58 AL 63	Información y comunicaciones	85.465	75.570	5,7	-11,6
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	47.611	46.252	3,5	-2,9
68	Actividades inmobiliarias	2.500	2.405	0,2	-3,8
69 AL 75	Activ. Prof., científicas y técnicas	38.364	38.828	2,9	1,2
77 AL 82	Activ. Admin.y servicios auxiliares	262.049	186.224	14,1	-28,9
84	Adm. P. y defensa; Seg. Social obl.	128	163	0,0	27,6
85	Educación	3.494	2.747	0,2	-21,4
86 AL 88	Activ. sanitarias y de servicios sociales	15.471	25.330	1,9	63,7
90 AL 93	Activ. artísticas, recreativas y de entret.	5.838	8.369	0,6	43,4
94 AL 96	Otros servicios	3.683	4.074	0,3	10,6
97 AL 98	Act. hogar emp. p. domest. o p. bienes-serv. uso prop	10	9	0,0	-10,5
99	Activ de organ y organismos extrat.	0	0	0,0	N.C.
	<b>TOTAL</b>	<b>1.454.686</b>	<b>1.316.205</b>	<b>100</b>	<b>-9,5</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución por sectores del empleo afecto a la inversión extranjera tiene una alta correlación con el cuadro anterior de distribución sectorial, salvando la distinta participación de los factores en cada uno de los sectores.

La Industria Manufacturera, el Comercio y las Actividades Administrativas y Servicios Auxiliares, que incluyen las empresas de empleo temporal, suponen el 68,2% de todo el empleo imputable a la inversión extranjera. Es de destacar también, aparte de las Actividades Financieras y de Seguros y la Información y las Comunicaciones, el sector de la Hostelería, muy intensivo en mano de obra y que con una pequeña participación en la posición (1,3%) representa el 5,7% del empleo.

### 4.3. Empleo por Ramas de Actividad y Empleo

Cuadro 4.3. Empleo por ramas de actividad: empresas con capital extranjero y empleo total. Excluidas ETVEs.

RAMAS DE ACTIVIDAD	CONJUNTO NACIONAL		EMPRESAS CON CAPITAL EXTRANJERO	
	Nº de personas		Nº de personas	
	2009	% / total	2009	% / total
<b>SECTOR PRIMARIO</b>	804.500	4,4	3.450	0,3
<b>INDUSTRIA</b>	2.622.900	14,2	444.473	33,8
<b>CONSTRUCCION</b>	1.572.500	8,5	58.739	4,5
<b>SERVICIOS</b>	13.408.300	72,8	809.543	61,5
<b>TOTAL</b>	<b>18.408.200</b>	<b>100</b>	<b>1.316.205</b>	<b>100</b>

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (Encuesta de Población Activa) y Registro de Inversiones Exteriores

Este cuadro muestra la comparación de la distribución del empleo nacional con la distribución del mismo en las empresas con inversión directa extranjera en los sectores básicos. Mientras que en el conjunto de la economía española casi el 73% del empleo se concentra en el sector servicios, este porcentaje baja al 61,5% cuando se consideran solo las sociedades españolas con participación extranjera. Lo contrario sucede en la Industria que ocupa a un 14,2% de la población activa por un 33,8% en el caso de la inversión extranjera. El empleo generado por la inversión extranjera en la construcción es aproximadamente la mitad del que supone éste en ese sector a nivel nacional.

## 5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

### 5.1. Inmovilizado Material

Cuadro 5.1. Comunidades Autónomas. Distribución del Inmovilizado Material. Excluidas ETVEs.

COMUNIDAD AUTÓNOMA	INMOVILIZADO MATERIAL			
	2008	2009		% 2009/2008
	millones €	millones €	% / total	
CATALUÑA	25.995	27.471	24,2	5,7
COMUNIDAD DE MADRID	21.483	21.892	19,3	1,9
ANDALUCIA	14.446	16.521	14,6	14,4
ARAGON	5.083	5.813	5,1	14,4
COMUNIDAD VALENCIANA	5.162	5.530	4,9	7,1
ISLAS CANARIAS	4.200	4.972	4,4	18,4
PRINCIPADO DE ASTURIAS	4.260	4.669	4,1	9,6
CASTILLA Y LEON	4.194	4.516	4,0	7,7
PAIS VASCO	3.545	3.832	3,4	8,1
ISLAS BALEARES	2.724	3.682	3,2	35,2
GALICIA	3.332	3.422	3,0	2,7
REGION DE MURCIA	2.896	3.083	2,7	6,4
CASTILLA-LA MANCHA	2.409	2.990	2,6	24,1
NAVARRA	1.778	1.953	1,7	9,8
CANTABRIA	1.553	1.640	1,4	5,6
EXTREMADURA	685	1.038	0,9	51,5
LA RIOJA	444	477	0,4	7,3
CEUTA Y MELILLA	32	33	0,0	1,5
<b>TOTAL</b>	<b>104.223</b>	<b>113.531</b>	<b>100</b>	<b>8,9</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Hay que tener en cuenta en este análisis el cambio que el Nuevo Plan Contable introduce en la valoración del inmovilizado material, excluyendo la mayor parte de las inversiones inmobiliarias.

La Comunidad de Madrid y Cataluña tienen más del 43% del total, seguido por Andalucía con el 14,6%. Todas las comunidades autónomas, al contrario de lo ocurrido en 2008 con la excepción de la Rioja, presentan incrementos, en algunos casos importantes, sobre las cifras de Posición de 2008.

A destacar los aumentos de Extremadura, Islas Baleares y Castilla la Mancha.

## 5.2. Empleo

Cuadro 5.2.1. Comunidades Autónomas. Distribución del Empleo. Excluidas ETVEs

COMUNIDAD AUTÓNOMA	EMPLEO			
	2008	2009		% 2009/2008
	Nº de personas	Nº de personas	% / Total	
COMUNIDAD DE MADRID	408.536	379.610	28,8	-7,1
CATALUÑA	365.133	329.179	25,0	-9,8
ANDALUCIA	127.136	117.658	8,9	-7,5
COMUNIDAD VALENCIANA	100.568	83.576	6,3	-16,9
PAIS VASCO	73.115	63.402	4,8	-13,3
CASTILLA Y LEON	60.486	53.981	4,1	-10,8
ARAGON	54.689	52.670	4,0	-3,7
GALICIA	53.894	50.970	3,9	-5,4
ISLAS CANARIAS	32.435	30.500	2,3	-6,0
CASTILLA-LA MANCHA	34.250	29.579	2,2	-13,6
NAVARRA	31.672	28.324	2,2	-10,6
PRINCIPADO DE ASTURIAS	28.237	24.995	1,9	-11,5
REGION DE MURCIA	28.366	21.639	1,6	-23,7
ISLAS BALEARES	19.494	19.863	1,5	1,9
CANTABRIA	16.396	12.851	1,0	-21,6
EXTREMADURA	12.154	8.733	0,7	-28,1
LA RIOJA	7.548	7.986	0,6	5,8
CEUTA Y MELILLA	579	687	0,1	18,5
<b>TOTAL</b>	<b>1.454.686</b>	<b>1.316.205</b>	<b>100</b>	<b>-9,5</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución del empleo afecto a la inversión extranjera por Comunidades Autónomas está bastante correlacionada, con algunas excepciones, con la distribución del inmovilizado material. Comunidad de Madrid, Cataluña, Andalucía y Comunidad Valenciana ocupan los primeros puestos, suponiendo entre las cuatro Comunidades casi el 70% del empleo total.

El empleo agregado afecto a la posición de inversión extranjera ha caído un 9,5% en 2009 en relación al año anterior. Todas las comunidades autónomas, con la excepción de Islas Baleares, la Rioja y Ceuta y Melilla, presentan contracciones del empleo, en algunos casos muy significativas por su ponderación en la cifra total de empleo y por ser las principales receptoras de la inversión extranjera: Comunidad de Madrid, Cataluña, Andalucía, Comunidad Valenciana y País Vasco.



Cuadro 5.2.2. Distribución por Comunidades Autónomas: Empleo Empresas de Capital Extranjero y Empleo Total. Excluidas ETVEs

COMUNIDAD AUTÓNOMA	EMPLEO DE LAS EMPRESAS CON CAPITAL EXTRANJERO		EMPLEO DEL CONJUNTO NACIONAL	
	Nº de personas	% / total	Nº de personas	% / total
ANDALUCIA	117.658	8,9	2.849.100	15,5
ARAGON	52.670	4,0	540.200	2,9
CANTABRIA	12.851	1,0	233.800	1,3
CASTILLA Y LEON	53.981	4,1	996.900	5,4
CASTILLA-LA MANCHA	29.579	2,2	779.100	4,2
CATALUÑA	329.179	25,0	3.133.600	17,0
COMUNIDAD DE MADRID	379.610	28,8	2.898.400	15,7
COMUNIDAD VALENCIANA	83.576	6,3	1.937.900	10,5
EXTREMADURA	8.733	0,7	378.200	2,1
GALICIA	50.970	3,9	1.093.100	5,9
ISLAS BALEARES	19.863	1,5	450.000	2,4
ISLAS CANARIAS	30.500	2,3	771.200	4,2
LA RIOJA	7.986	0,6	131.500	0,7
NAVARRA	28.324	2,2	271.100	1,5
PAIS VASCO	63.402	4,8	939.500	5,1
PRINCIPADO DE ASTURIAS	24.995	1,9	397.900	2,2
REGION DE MURCIA	21.639	1,6	560.700	3,0
CEUTA Y MELILLA	687	0,1	46.000	0,2
<b>TOTAL</b>	<b>1.316.205</b>	<b>100</b>	<b>18.408.200</b>	<b>100</b>

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (Encuesta de Población Activa) y Registro de Inversiones Exteriores

El cuadro 5.2.2 nos compara el empleo total de cada comunidad autónoma y el afecto a la inversión extranjera.

Un 53,8% del empleo generado por la inversión extranjera se concentra en Cataluña y la Comunidad de Madrid, porcentaje muy superior al que ambas comunidades representan a escala nacional, un 32,7%. Andalucía y la Comunidad Valenciana representan el caso contrario más significativo, aunque no el único, siendo su participación en el empleo nacional muy superior en porcentaje a la que supone la inversión extranjera.

## 6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

### 6.1. Distribución por País de Origen último del inversor.

Cuadro 6.1. País de Origen de ETVEs. Posición.

PAIS DE ORIGEN	2008	2009		% 2009/2008
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	43.404	43.195	72,5	-0,5
BRASIL	3.238	3.063	5,1	-5,4
CANADA	2.179	1.871	3,1	-14,2
MEXICO	928	1.166	2,0	25,6
ALEMANIA	3.108	965	1,6	-68,9
PAISES BAJOS	815	938	1,6	15,2
ARGENTINA	2.028	782	1,3	-61,4
ESPAÑA	692	693	1,2	0,1
CHILE	542	667	1,1	23,1
LUXEMBURGO	352	637	1,1	81,0
REINO UNIDO	316	588	1,0	85,9
RESTO PAÍSES	4.327	5.012	8,4	15,8
<b>TOTAL PAÍSES</b>	<b>61.929</b>	<b>59.577</b>	<b>100</b>	<b>-3,8</b>

#### Addendum

O.C.D.E.	54.064	52.293	87,8	-3,3
UE15	7.455	5.623	9,4	-24,6
UE27	7.276	5.519	9,3	-24,1
LATINOAMERICA	7.303	6.899	11,6	-5,5

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

Las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros son sociedades holding cuyas filiales se establecen en el extranjero en países distintos de la empresa matriz y cuyo principal objeto es la tenencia de participaciones de sociedades establecidas en el exterior. Durante 2009 el stock de este tipo de inversiones experimentó una caída del 3,8% en relación a 2008.

Estados Unidos resulta con gran diferencia en principal inversor en este tipo de sociedades con un 72,5% del total, seguido, aunque a enorme distancia, por Brasil, Canadá y México.

Por áreas económicas, los países de la OCDE controlan el 87,8% del total de la inversión en ETVEs, con una caída del 3,3% sobre 2008. Son significativas las contracciones de Latinoamérica y especialmente de la UE, con un 24%.

## 6.2. Distribución por Sector

Cuadro 6.2. Sectores de Destino de ETVEs. Posición.

CNAE	SECTOR	2008	2009		% 2009/2008
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	550	1.050	1,8	91,0
05 AL 09	Industrias extractivas	2.431	2.478	4,2	1,9
10 AL 33	Industria manufacturera	34.339	31.750	53,3	-7,5
35	Sumin. de energía eléct., gas, vapor y aire acond.	3.027	488	0,8	-83,9
36 AL 39	Sumin. agua, acti. Saneam., gestión res., descont.	0	0	0,0	N.C.
41 AL 43	Construcción	450	523	0,9	16,2
45 AL 47	Comercio mayor y menor; rep. vehic. motor y motoc.	16.721	17.703	29,7	5,9
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	483	752	1,3	55,8
55 AL 56	Hostelería	446	503	0,8	12,8
58 AL 63	Información y comunicaciones	863	868	1,5	0,6
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	804	1.022	1,7	27,2
68	Actividades inmobiliarias	142	163	0,3	14,7
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	625	798	1,3	27,7
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	542	844	1,4	55,8
84	Adm. Pública y defensa; Secur. Social oblig.	0	0	0,0	N.C.
85	Educación	72	69	0,1	-4,5
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	9	4	0,0	-59,5
90 AL 93	Activ. artísticas, recreativas y de entren.	465	456	0,8	-1,8
94 AL 96	Otros servicios	-39	104	0,2	364,4
97 AL 98	Act. hogar emp.pers. dom. o p. bienes-serv. uso p.	0	0	0,0	N.C.
99	Activ. de organ. y organismos extraterritoriales	0	0	0,0	N.C.
	<b>TOTAL SECTORES</b>	<b>61.929</b>	<b>59.577</b>	<b>100</b>	<b>-3,8</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El sector de destino de las ETVEs es aquel donde operan sus filiales. La Industria Manufacturera y el Comercio representan el 83% del total. Las Industrias Extractivas, con el 4,5% del total, tiene alguna significación como sector en este tipo de inversión, siendo testimonial o nula en el resto de los sectores.



## **II.**

# **POSICIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR**



## INTRODUCCIÓN

En esta segunda parte analizamos los datos sobre la Posición de la Inversión Española en el exterior a 31 de diciembre del año 2009.

La crisis financiera se dejó notar con toda su intensidad especialmente en 2009, con caídas para los flujos brutos y netos superiores al 50%. Además, la inversión neta que es la significativa para el cálculo de la Posición, fue negativa en 2009, con una contracción del 107,1%, lo cual ha sido determinante para el escaso crecimiento de la Posición de la inversión española en el exterior en 2009.

Como consecuencia de lo anterior, **la Posición de la inversión española en el exterior** se cifró en 378.557 millones de €, con un incremento del 0,4% respecto a 2008, lejos de las tasas de variación interanuales superiores en algunos casos y cercanas en otros al 20%, que se habían obtenido hasta 2008.

El stock de inversión española en el exterior a 31 de diciembre de 2009 es inferior al extranjero en España en 1.579 millones de €, circunstancia inédita en muchos años.

Los datos de la Posición desagregados por país de destino, sector de actividad en destino y origen y Comunidad Autónoma se examinan para empresas no ETVEs y se comparan con la situación existente un año antes.

Los datos se han obtenido de las declaraciones de 2.506 inversores residentes, de los cuales 270 son ETVEs. El total de las memorias presentadas ha sido de 5.448.

El número total de empresas extranjeras controladas por residentes es de 8.659 que se dividen en dos niveles: nivel 1) compañías directamente participadas por inversores residentes, que son 4.695 y nivel 2) sociedades filiales de empresas de primer nivel, que son 3.964. Al repetirse algunas empresas en los dos niveles o en diferentes declaraciones, el número real de empresas extranjeras en manos de residentes es de 8.082.

Los datos de los diferentes niveles se consolidan en la empresa cabecera del grupo según criterios de agregación que se explican en la nota metodológica.

## 1. DATOS AGREGADOS

### 1.1 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Componentes

Cuadro 1. 1 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Componentes

DATOS DE POSICIÓN	Datos a 31/12/2008	Datos a 31/12/2009	% 2009/2008
<b>POSICIÓN GLOBAL</b> (millones de €)	<b>377.033</b>	<b>378.557</b>	<b>0,4</b>
ETVE	71.860	63.697	-11,4
no ETVE	305.173	314.859	3,2
<b>FONDOS PROPIOS</b> (millones de €)	<b>377.503</b>	<b>387.188</b>	<b>2,6</b>
ETVE	68.692	60.786	-11,5
no ETVE	308.811	326.402	5,7
En Empresas no Cotizadas	347.711	355.964	2,4
En Empresas Cotizadas	29.792	31.224	4,8
<b>FINANCIACIÓN A EMPRESAS EN EL EXTERIOR</b> (millones de €)	<b>-470</b>	<b>-8.632</b>	<b>-1735,4</b>
ETVE	3.168	2.911	-8,1
no ETVE	-3.638	-11.543	-217,2

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Dos características generales destacan en el análisis de los principales componentes de la Posición española en el exterior en 2009: la primera, la caída de las ETVE en todos los epígrafes y la segunda, la importancia de la financiación de las empresas extranjeras a sus matrices españolas que se refleja en el saldo negativo de la financiación a empresas en el exterior.

Como es práctica habitual en nuestros informes, con motivo de la difusión de la Posición 2009 se ha procedido a la actualización de la Posición del ejercicio económico 2008. En este caso, se han incorporado los datos de 484 nuevas empresas extranjeras que presentaron la documentación fuera de plazo y se han modificado algunas cifras por tipos de cambio erróneos detectados en procesos de depuración con posterioridad a la publicación del Boletín anterior.

La **Posición Global** de la inversión española en el exterior a 31 de diciembre de 2009 ascendió a 378.557 millones de euros, con un crecimiento del 0,4% con respecto al año anterior, 377.033 millones según la cifra actualizada y corregida a fecha de hoy.

El 83% de la Posición corresponde a personas físicas residentes y empresas españolas no ETVE que han incrementado en 9.686 millones su stock de inversión en el extranjero, con una tasa de variación interanual del 3,2 por



ciento, recuperando su peso relativo en el conjunto en dos puntos porcentuales con respecto al ejercicio 2008 y un punto más que en 2007.

Los **Fondos Propios** de las empresas extranjeras en manos de residentes alcanzaron 387.188 millones de euros en 2009, de los cuales el 84% corresponde a sociedades no ETVE que crecieron más del doble que el conjunto, con una tasa del 5,7% frente al 2,6%. En cuanto a las características de las empresas, casi el 92% de los fondos proceden de sucursales y sociedades no cotizadas, mientras que las cotizadas, a pesar de ofrecer una tasa de variación interanual de 4,8, no alcanzaron la cifra obtenida en 2007 (33.674 millones e euros).

La **Financiación** entre empresas participadas ofrece signo negativo en el conjunto y en las empresas no ETVE, lo que refleja que el saldo entre financiación de las matrices a sus filiales extranjeras y viceversa, se ha saldado a favor de estas últimas, como ya sucediera en el ejercicio anterior. En 2009, las dificultades de financiación en nuestro país seguramente impulsaron a las empresa no ETVE a obtenerla a través de sus filiales extranjeras, lo que ha dado lugar a una cifra record de -11.543 millones de euros, con una tasa de variación interanual de 217 puntos porcentuales. Por el contrario las sociedades ETVEs mantienen un saldo positivo aunque la financiación a sus sociedades extranjeras se ha reducido en un 8% con respecto a 2008.

## 1.2 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Datos económicos

Cuadro 1. 2 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Datos económicos

<b>DATOS ANUALES</b>	<b>Datos a 31/12/2008</b>	<b>Datos a 31/12/2009</b>	<b>% 2009/2008</b>
<b>EMPLEO (nº de empleados)</b>	<b>1.389.350</b>	<b>1.425.499</b>	<b>2,6</b>
ETVE	195.618	198.341	1,4
no ETVE	1.193.732	1.227.158	2,8
<b>CIFRA DE NEGOCIO (millones de €)</b>	<b>425.988</b>	<b>381.644</b>	<b>-10,4</b>
ETVE	90.243	80.881	-10,4
no ETVE	335.745	300.763	-10,4
<b>RESULTADOS (millones de €)</b>	<b>25.602</b>	<b>24.881</b>	<b>-2,8</b>
ETVE	9.138	1.023	-88,8
no ETVE	16.464	23.858	44,9
<b>EMPRESAS (nº)</b>	<b>8.387</b>	<b>8.659</b>	<b>3,2</b>
Nivel 1	4.585	4.695	2,4
Nivel 2	3.802	3.964	4,3

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En este cuadro sobre los datos económicos de la Posición 2009, se incorporan por primera vez cifras sobre el empleo de las empresas extranjeras gestionadas por residentes españoles. Esta información, que no figuraba inicialmente en las Memorias Anuales, comenzó a recogerse para el ejercicio 2007 pero no se pudo incluir hasta este ejercicio en el que se ofrecen, además, los datos correspondientes al año 2008, siguiendo la estructura general del mismo.

En 2009 la cifra de empleados ascendió a 1.425.499, un 2,6% más que en el ejercicio anterior, - 2,8 puntos más para las empresas no ETVE. El dato se refiere al empleo directo, número medio de empleados de las empresas extranjeras incluidas en la muestra. Conviene recordar aquí, que en muchos casos, especialmente en sectores relacionados con ingeniería y construcción, es práctica habitual que las empresas acudan a subcontratas para realizar obras o prestar servicios, y por tanto estos empleados estarían excluidos de nuestro cuadro.

La **Cifra de Negocio** cayó en todos los epígrafes analizados un 10,4% con respecto al año anterior.

Los **Resultados** obtenidos por las empresas extranjeras de capital español ofrecieron por el contrario un comportamiento más positivo. Con una caída del conjunto de 2,8 puntos porcentuales, por el efecto de la fuerte contracción de los correspondientes a empresas ETVE, las no ETVE obtuvieron de sus participadas extranjeras unos resultados superiores casi en un 45% con respecto a 2008.

El comportamiento de algunos datos de la Posición no ETVE podría parecer contradictorio, al ofrecer una cifra de negocio que se reduce en un 10% con respecto al año anterior y unos resultados que crecen en casi un 45%, pero se explica por ingresos financieros o extraordinarios de las empresas no relacionados con su actividad principal.

## 2. DATOS POR TRAMOS

Cuadro 2. Distribución de variables por tramos. Excluidas ETVEs

POSICIÓN				
Tramos (millones de €)	Empresas		Posición	
	nº	%	millones €	% total
0-10	5.201	73,3	-10.531	-3,3
10-50	1.211	17,1	27.806	8,8
50-250	487	6,9	52.792	16,8
250-500	100	1,4	35.146	11,2
Mayor 500	101	1,4	209.646	66,6
<b>TOTAL</b>	<b>7.100</b>	<b>100</b>	<b>314.859</b>	<b>100</b>
CIFRA DE NEGOCIO				
Tramos (millones de €)	Empresas		Cifra de negocio	
	nº	%	millones €	% total
0-5	4.455	62,7	3.071	1,0
5-10	624	8,8	4.524	1,5
10-100	1.584	22,3	52.222	17,4
Mayor 100	437	6,2	240.946	80,1
<b>TOTAL</b>	<b>7.100</b>	<b>100</b>	<b>300.763</b>	<b>100</b>
RESULTADOS				
Tramos (millones de €)	Empresas		Resultados	
	nº	%	millones €	% total
Menor 0	2.234	31,5	-16.431	-68,9
0-5	4.145	58,4	2.728	11,4
5-10	235	3,3	1.666	7,0
10-100	413	5,8	11.521	48,3
Mayor 100	73	1,0	24.374	102,2
<b>TOTAL</b>	<b>7.100</b>	<b>100</b>	<b>23.858</b>	<b>100</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Este cuadro estudia las diferentes variables en relación con el número de empresas para conocer la mayor o menor concentración de la Posición. Se establecen cinco tramos para cada variable y se indica dentro de cada tramo el número de empresas, su porcentaje sobre el total, y el valor absoluto y relativo de cada tramo en el conjunto de la variable.

La **Posición** española en el exterior ofrece una fuerte concentración. 100 empresas extranjeras, el 1,4% del total, aportan el 66,6% de la misma,

mientras que en los tramos inferiores, por debajo de los 50 millones de euros se encuentran el 90% de las empresas que en su conjunto no alcanzan ni a una décima parte del total.

La **Cifra de Negocio** sigue la misma pauta, el 80% se concentra en el tramo de mayor rango de la variable en el que figuran 437 empresas, el 6,2% del total, con un volumen de negocio superior a 100 millones de euros. Mientras que en el otro extremo, 4.455 empresas, con una cifra de negocio inferior a 5 millones de euros, no aportaron más que el 1% al conjunto.

Los **Resultados** obtenidos durante el ejercicio ofrecen también gran contraste entre los dos extremos del cuadro, las empresas con pérdidas fueron el 31,5% del total, por el contrario solo 73 empresas extranjeras, el 1% del total, obtuvieron beneficios superiores a 100 millones de euros.

Cuadro 2.2 Capital extranjero del inversor español

EMPRESA RESIDENTE (Inversor directo)	POSICIÓN				
	Porcentaje de capital extranjero	Datos a 31/12/2008	% s/Total	Datos a 31/12/2009	% s/Total
0 a 24,99		162.397	43,1	170.665	45,1
25 a 49,99		31.735	8,4	31.788	8,4
50		907	0,2	1.124	0,3
50 a 74,99		31.721	8,4	43.555	11,5
75 a 100		150.273	39,9	131.425	34,7
<b>TOTAL</b>		<b>377.033</b>	<b>100</b>	<b>378.557</b>	<b>100</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En este cuadro se estudia la Posición española en el exterior analizando la influencia del capital extranjero en los procesos de externalización de las empresas españolas.

La **Posición Global** en 2009, incluyendo empresas ETVEs, se divide en cinco tramos según diversos porcentajes de participación en el capital de las empresas españolas inversoras. El 45% de la posición corresponde a sociedades con participación extranjera inferior al 25%, seguida por empresas con cuotas de participación superiores al 75 por ciento, que aportan el 34,7% del total.

El 46% de la Posición española en el exterior está bajo control de capitales extranjeros, un punto porcentual menos que en el ejercicio anterior.

### 3. DATOS POR PAÍS

#### 3.1. País de destino. Posición

Cuadro 3.1. País destino de la inversión. Posición. Excluidas ETVEs.

PAÍSES	2008	2009		% 2009/2008
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% s TOTAL	
REINO UNIDO	45.083	48.370	15,4	7,3
BRASIL	31.061	42.017	13,3	35,3
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	32.530	34.624	11,0	6,4
MEXICO	17.829	22.777	7,2	27,8
PAISES BAJOS	22.687	21.316	6,8	-6,0
PORTUGAL	20.531	21.256	6,8	3,5
LUXEMBURGO	21.982	15.779	5,0	-28,2
FRANCIA	13.177	13.625	4,3	3,4
CHILE	8.239	9.895	3,1	20,1
SUIZA	10.268	9.277	2,9	-9,7
ARGENTINA	9.417	8.230	2,6	-12,6
ALEMANIA	8.204	6.670	2,1	-18,7
ITALIA	16.562	5.824	1,8	-64,8
COLOMBIA	4.882	5.439	1,7	11,4
HUNGRIA	765	4.281	1,4	459,8
AUSTRIA	1.528	3.156	1,0	106,5
BELGICA	2.751	3.153	1,0	14,6
AUSTRALIA	2.499	3.124	1,0	25,0
REPUBLICA CHECA	2.912	2.986	0,9	2,6
HONG_KONG	1.170	2.265	0,7	93,6
PERU	2.679	2.240	0,7	-16,4
Resto países	28.417	28.556	9,1	0,5
<b>TOTAL</b>	<b>305.173</b>	<b>314.859</b>	<b>100</b>	<b>3,2</b>

#### Addendum

Países O.C.D.E.	230.697	225.480	71,6	-2,3
U.E. (27)	165.170	153.450	48,7	-7,1
U.E. (15)	158.381	142.549	45,3	-10,0
LATINOAMERICA	80.905	97.690	31,0	20,7
AMÉRICA DEL NORTE	33.451	35.601	11,3	6,4
ASIA Y OCEANIA	6.570	9.010	2,9	37,1
AFRICA	3.694	3.552	1,1	-3,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El principal destino de la inversión española es la Unión Europea con casi un 49% de la Posición, a pesar de haber perdido 7 puntos porcentuales con respecto a 2008. En segundo lugar, Latinoamérica que con una tasa de variación interanual del 20% consigue una cuota del 31% ascendiendo casi 10 puntos con respecto al año anterior. El área de mayor crecimiento ha sido Asia y Oceanía, 37%, pero en volumen su peso relativo no representa más que un 2,9 de la Posición española total. Estados Unidos permanece estable con un 11% de cuota muy cercana al 10,7% del ejercicio anterior.

Entre los diez primeros países, cinco pertenecen a la Unión Europea, destacando el Reino Unido, primer país receptor con un 15% de la posición y los Países Bajos que ocupan el 5º lugar con casi el 7% del volumen total, manteniendo su condición de país de tránsito de la inversión española en el exterior.

Los países del área latinoamericana ofrecen tasas de crecimiento significativas; Brasil un 35%, México casi un 28% y Chile el 20%, todos ellos se sitúan entre los 10 primeros países receptores y los dos primeros, que ya figuraban en este grupo en 2008, han ascendido puestos en el ranking.

Cuadro 3.2. Posición por áreas geográficas y estructura del capital de la empresa inversora.

AREA	TOTAL EMPRESAS INVERSORAS (millones €)	% / Total	EMPRESAS CONTROLADAS POR CAPITAL EXTRANJERO (millones €) *	% / Total	EMPRESAS CONTROLADAS POR CAPITAL INTERNO (millones €)	% / Total
UE27	194.147	51,3	100.371	57,0	93.776	46,3
LATINOAMERICA	113.755	30,0	45.706	26,0	68.048	33,6
RESTO	70.654	18,7	30.026	17,1	40.628	20,1
<b>TOTAL</b>	<b>378.557</b>	<b>100</b>	<b>176.104</b>	<b>100</b>	<b>202.453</b>	<b>100</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

(\*) 50% o más de capital extranjero.

En este cuadro se analiza el destino geográfico de la Posición teniendo en cuenta el control español o extranjero del capital de las empresas españolas que invierten en el exterior.

En 2009 el 53% de la Posición correspondió a empresas controladas por capital español, un punto porcentual más que el año pasado, a pesar de que en este cuadro se incluyen las ETVE, que pertenecen siempre a inversores extranjeros.

Los dos grandes grupos de empresas destinan su inversión en primer lugar a la UE27 y en segundo a Latinoamérica. No obstante, las empresas de capital extranjero concentran más sus inversiones en Europa, mientras que casi el 60% de la Posición en el área de Latinoamérica corresponde a empresas controladas por capital español.

## 4. DATOS POR SECTOR

### 4.1. Sector de Inversión en destino. Posición

Cuadro 4.1. Sector de Inversión en Destino. Posición. Excluidas ETVEs.

CNAE	SECTOR	2008	2009		% 2009/2008
		Posición millones €	Posición millones €	% total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	710	844	0,3	18,9
05 AL 09	Industrias extractivas	10.418	12.002	3,8	15,2
10 AL 33	Industria manufacturera	54.291	55.304	17,6	1,9
35	Sumin. de en. eléct., gas, vapor y aire acond.	20.926	25.410	8,1	21,4
36 AL 39	Sum. agua, acti. San., gestión res., des cont.	2.020	2.052	0,7	1,6
41 AL 43	Construcción	15.183	18.013	5,7	18,6
45 AL 47	Com. mayor y menor; rep. Veh. motor y motoc.	14.864	17.367	5,5	16,8
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	9.414	9.234	2,9	-1,9
55 AL 56	Hostelería	4.910	5.228	1,7	6,5
58 AL 63	Información y comunicaciones	49.117	44.361	14,1	-9,7
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	109.980	111.412	35,4	1,3
68	Actividades inmobiliarias	5.032	4.856	1,5	-3,5
69 AL 75	Activ. Prof., científicas y técnicas	5.069	5.671	1,8	11,9
77 AL 82	Activ. Admin. y servicios auxiliares	1.753	1.602	0,5	-8,6
84	Adm. Pública y defensa; Seg. Social oblig.	0	0	0,0	N.C.
85	Educación	5	8	0,0	75,4
86 AL 88	Activ. sanitarias y de servicios sociales	964	937	0,3	-2,8
90 AL 93	Activ. artísticas, recreat. y de ent.	507	525	0,2	3,6
94 AL 96	Otros servicios	10	31	0,0	200,4
97 AL 98	Act. hogar emp. pers. d. ó bienes-serv. uso p.	0	0	0,0	N.C.
99	Activ. de org. y organ. extraterritoriales	0	0	0,0	N.C.
<b>TOTAL</b>		<b>305.173</b>	<b>314.859</b>	<b>100</b>	<b>3,2</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El análisis sectorial de la Posición española en el exterior se presenta en dos cuadros, según el sector de destino- actividad de las empresas extranjeras - y el sector de origen o sector del titular, distribuyendo los datos entre las 21 Secciones de la CNAE 2009, siguiendo la estructura del último Boletín.

Los cinco principales sectores de destino de la Posición en 2009 absorbieron casi el 81% del total. Las Actividades Financieras y de Seguros representaron el 35,4% de la Posición, con gran concentración en la banca; la Industria Manufacturera con un 17,6%, está más distribuida, destacando la fabricación de productos minerales no metálicos, la metalurgia, la industria de la alimentación y tabaco, la industria química y la fabricación de vehículos de motor; Información y Comunicaciones con un 14,1% de cuota, refleja el peso de las telecomunicaciones-; Suministro de Energía Eléctrica, Gas y Vapor alcanzó un 8,1% y la Construcción el 5,7% del volumen total.

## 4.2. Sector de Inversión en Origen. Posición.

Cuadro 4.2. Sector de Inversión en Origen. Posición. Excluidas ETVEs.

CNAE	SECTOR	2008	2009		% 2009/2008
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	% total	
	Persona Física	5.346	5.383	1,7	0,7
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	347	371	0,1	6,8
05 AL 09	Industrias extractivas	3.726	4.558	1,4	22,3
10 AL 33	Industria manufacturera	56.175	48.467	15,4	-13,7
35	Sumin. de en, eléct., gas, vapor y aire acond.	6.652	7.547	2,4	13,5
36 AL 39	Sumin. agua, acti. San., gestión residuos, descont.	1.687	1.642	0,5	-2,7
41 AL 43	Construcción	6.170	8.083	2,6	31,0
45 AL 47	Com. mayor y menor; rep. Veh. motor y motoc.	10.882	9.809	3,1	-9,9
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	4.125	4.514	1,4	9,4
55 AL 56	Hostelería	2.796	3.293	1,0	17,8
58 AL 63	Información y comunicaciones	836	685	0,2	-18,0
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	198.984	212.219	67,4	6,7
68	Actividades inmobiliarias	4.478	4.915	1,6	9,8
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	851	1.078	0,3	26,8
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	1.657	1.792	0,6	8,1
84	Adm. P. y defensa; Seguridad Social oblig.	0	0	0,0	N.C.
85	Educación	2	2	0,0	-23,8
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	8	10	0,0	23,1
90 AL 93	Activ. artísticas, recreativas y de entren.	403	410	0,1	1,6
94 AL 96	Otros servicios	47	82	0,0	74,1
97 AL 98	Act. hogar emp. pers. d. o p. bienes-serv. uso propio	0	0	0,0	N.C.
99	Activ. de organ. y organismos extrater.	0	0	0,0	N.C.
<b>TOTAL</b>		<b>305.173</b>	<b>314.859</b>	<b>100</b>	<b>3,2</b>

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

El cuadro del sector de origen añade un epígrafe para recoger la inversión exterior efectuada por personas físicas españolas, que representó el 1,7% de la Posición total en 2009.

En este cuadro la concentración sectorial es mucho mayor que en el anterior, solamente dos grandes sectores son responsables de casi un 83% de la Posición española en el exterior: Actividades financieras y de Seguros con el 67,4% y la Industria Manufacturera con un 15,4%; ninguno de los sectores restantes consigue cuotas superiores al 3%.

Hay que aclarar no obstante, que en el sector en origen no se distribuye el valor de la Posición de las sociedades Holding entre los sectores de sus sociedades mercantiles participadas y por tanto se acumula dentro del sector de Actividades Financieras y de Seguros. La Posición generada por estas sociedades de cartera representó el 67% de este sector y el 44% del global.



## 5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

Cuadro 5. Comunidad Autónoma de Origen. Posición. Excluidas ETVEs.

COMUNIDAD AUTÓNOMA	2008	2009		% 2009/2008
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
COMUNIDAD DE MADRID	188.122	177.874	56,5	-5,4
CANTABRIA	29.698	40.625	12,9	36,8
CATALUÑA	28.655	31.165	9,9	8,8
PAIS VASCO	29.879	29.361	9,3	-1,7
GALICIA	7.525	10.267	3,3	36,4
PRINCIPADO DE ASTURIAS	5.655	7.339	2,3	29,8
ANDALUCIA	5.904	6.535	2,1	10,7
COMUNIDAD VALENCIANA	3.980	5.470	1,7	37,4
ISLAS BALEARES	2.448	2.520	0,8	2,9
ARAGON	1.078	1.153	0,4	7,0
NAVARRA	558	860	0,3	54,1
CASTILLA Y LEON	473	538	0,2	13,8
REGION DE MURCIA	507	487	0,2	-3,9
CASTILLA-LA MANCHA	299	333	0,1	11,4
ISLAS CANARIAS	246	238	0,1	-3,4
LA RIOJA	113	59	0,0	-47,8
EXTREMADURA	34	35	0,0	5,6
CEUTA Y MELILLA	0	0	0,0	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>305.173</b>	<b>314.859</b>	<b>100</b>	<b>3,2</b>

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

En cuanto a la distribución de la Posición por Comunidad Autónoma de origen, desde 2008 cuatro destacan sobre el resto como sedes de los principales grupos multinacionales españoles: la Comunidad de Madrid, Cantabria, Cataluña y País Vasco.

En conjunto, estas cuatro Comunidades concentraron en 2009 el 88,6% de la Posición frente al 90,55 del año anterior. Dentro del conjunto, la Comunidad de Madrid con el 56% de la Posición global mantiene el primer puesto como en ejercicios anteriores, aunque ha perdido 5 puntos porcentuales con respecto a 2008.

## 6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

### 6.1. Distribución por País de Destino

Cuadro 6.1. País de Destino de ETVEs. Posición

PAÍSES	2008	2009		% 2009/2008
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
LUXEMBURGO	19.164	16.537	26,0	-13,7
ARGENTINA	7.458	6.514	10,2	-12,7
PAISES BAJOS	9.222	5.696	8,9	-38,2
IRLANDA	4.599	4.524	7,1	-1,6
BELGICA	3.005	3.742	5,9	24,5
ALEMANIA	3.803	3.506	5,5	-7,8
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	675	2.604	4,1	285,7
BRASIL	1.311	2.175	3,4	65,9
VENEZUELA	1.850	2.161	3,4	16,8
SUIZA	3.332	1.936	3,0	-41,9
MEXICO	1.524	1.870	2,9	22,7
FRANCIA	2.144	1.819	2,9	-15,2
URUGUAY	1.213	1.796	2,8	48,1
PORTUGAL	1.433	1.484	2,3	3,5
ITALIA	3.338	801	1,3	-76,0
REINO UNIDO	1.171	733	1,2	-37,4
TURQUIA	404	521	0,8	28,9
ISLAS CAIMAN	464	466	0,7	0,5
DINAMARCA	664	445	0,7	-32,9
RESTO PAÍSES	5.088	4.367	6,9	-14,2
<b>TOTAL</b>	<b>71.860</b>	<b>63.697</b>	<b>100</b>	<b>-11,4</b>

#### Addendum

Países O.C.D.E.	57.462	48.213	75,7	-16,1
U.E. (27)	50.133	40.697	63,9	-18,8
U.E. (15)	49.100	39.916	62,7	-18,7
LATINOAMERICA	14.932	16.065	25,2	7,6
AMÉRICA DEL NORTE	1.828	2.690	4,2	47,2
ASIA Y OCEANIA	561	947	1,5	68,7
AFRICA	56	243	0,4	332,19

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las ventajas fiscales que la normativa española concedió a las ETVEs desde finales de los años noventa justificó la utilización de estas sociedades por grupos multinacionales extranjeros que se beneficiaban, además, de las relaciones privilegiadas de nuestro país con el área latinoamericana o con los países de la UE como país miembro.

El destino geográfico de las inversiones efectuadas por estas empresas se ha caracterizado por el lugar destacado que ha ocupado Luxemburgo desde 2006, con cuotas de participación del 26% de la Posición en los tres últimos ejercicios, seguido por Argentina, Países Bajos e Irlanda, que han figurado siempre entre los cinco primeros países con diferentes cuotas y por tanto en distinto orden.

## 6.2. Distribución por Sector

Cuadro 6.2. Sector de Inversión de ETVEs. Posición

CNAE	SECTOR	2008	2009		% 2009/2008
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	490	686	1,1	39,9
05 AL 09	Industrias extractivas	3.090	2.865	4,5	-7,3
10 AL 33	Industria manufacturera	27.970	24.320	38,2	-13,1
35	Sum. de en. eléctrica, gas, vapor y aire acond.	3.685	505	0,8	-86,3
36 AL 39	Sum. agua, acti. San., gestión res., descont.	7	2	0,0	-69,5
41 AL 43	Construcción	431	374	0,6	-13,2
45 AL 47	Com. mayor y menor; rep. Veh.s m. y motoc.	3.080	3.127	4,9	1,5
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	319	360	0,6	12,8
55 AL 56	Hostelería	346	300	0,5	-13,1
58 AL 63	Información y comunicaciones	740	874	1,4	18,2
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	14.824	13.583	21,3	-8,4
68	Actividades inmobiliarias	144	279	0,4	94,2
69 AL 75	Activ. Prof., científicas y técnicas	16.376	16.028	25,2	-2,1
77 AL 82	Activ. Adm. y servicios auxiliares	217	265	0,4	22,5
84	Adm. P. y de fensa; Seg. Social obligatoria	0	0	0,0	N.C.
85	Educación	0	2	0,0	N.C.
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	6	7	0,0	17,0
90 AL 93	Activ. artísticas, recreativas y de entret.	133	117	0,2	-12,7
94 AL 96	Otros servicios	2	4	0,0	86,6
97 AL 98	A. hogar emp. pers. d. o p. bienes-serv. uso p.	0	0	0,0	N.C.
99	Activ. de organ. y organismos extrater.	0	0	0,0	N.C.
<b>TOTAL</b>		<b>71.860</b>	<b>63.697</b>	<b>100,0</b>	<b>-11,4</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución sectorial de las inversiones realizadas por ETVEs tiene un valor relativo, por su escasa sino nula aportación a la economía española, no obstante como en años anteriores, destinamos el último cuadro de este Boletín a analizarla siguiendo las Secciones de la CNAE 2009.

La Posición de las ETVE que en 2009 tuvo un valor de 63.697 millones de euros, con una caída del 11,4% con respecto al ejercicio anterior, se concentró en cuatro grandes sectores: la Industria Manufacturera; Actividades Profesionales Científicas y Técnicas; y las Actividades Financieras y de Seguros, que en conjunto recibieron el 84,75 del total 2 puntos porcentuales más que en el ejercicio 2008.

**III.**

**PREVISIONES POSICIÓN 2010**



## **PREVISIONES POSICION 2010**

### **1) Resultado 2009 a la luz de nuestra previsión en 2008**

#### **Inversión extranjera en España:**

En nuestro anterior Boletín de Posición 2008 (2009) hacíamos una previsión de la posición 2009 que estimábamos en 355.131 millones de €. La cifra que obtenemos ahora para el valor del stock 2009 es de 380.136 millones de €, un 7% más de la cifra prevista, es decir unos 25.000 millones de € de diferencia. Parte de esa diferencia se explica porque las cifras que ahora obtenemos para finales del 2008 -debido principalmente a retrasos en la presentación de memorias-, es de una posición total de 348.186 millones frente a 341.819 millones de la que partíamos es decir una diferencia de 6.367 millones de € de las que 4.298 millones corresponden a Financiación y 1.069 a Fondos Propios.

Por otra parte estimábamos un incremento de Fondos Propios de un 3% cuando realmente ha sido de 7,2% y de Financiación un 6% cuando esta se ha elevado al 14,2%

#### **Inversión española en el exterior:**

Aquí la previsión de posición de inversión española que hicimos 386.799 millones de € esta por encima de la cifra registrada de 378.557, un 2% por efecto de una financiación negativa importante de 8.632 millones consecuencia de que las empresas inversoras residentes en España han recibido financiación de sus filiales y/o participadas en el exterior en lugar de concederla.

Las variaciones entre lo realizado y lo previsto en ambos casos derivan especialmente de las cifras de financiación. Nosotros hemos tomado para hacer nuestra estimación las cifras que da el Banco de España de flujos netos de financiación del periodo pero el Banco nos indica que la diferencia entre el stock final del periodo y el stock final del periodo anterior no solo se explica por esos flujos recogidos en Balanza de Pagos sino también por otros motivos: a) variaciones en los tipos de cambio; b) variaciones en la valoración de activos y pasivos y c) otros cambios en volumen como por ejemplo cambios de residencia de la empresa. Por lo tanto parece más acertado que en lo sucesivo, tomemos la diferencia entre el stock de financiación del periodo final frente al periodo anterior que da el BE, que los flujos netos de financiación del periodo.

## 2) Pronóstico para 2010

PREVISION POSICIÓN 2010	INVERSIÓN EXTRANJERA	INVERSIÓN ESPAÑOLA
POSICIÓN (millones €)	392.773	396.041
FONDOS PROPIOS 2009(millones €)	269.198	387.120
FLUJO NETO 2010 (millones €)	11.205	14.284
FINANCIACIÓN EXTERIOR DE EMPRESAS DEL GRUPO 2009(millones €)	110.939	-8.450
FLUJO FINANCIACIÓN EXTERIOR DE EMPRESAS DEL GRUPO 2010 (millones €)	1.431	3.087

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores y Banco de España

En la inversión extranjera, partimos del valor de los fondos propios a 31 de diciembre de 2009, que es de 269.198 millones de € y le sumamos el valor del flujo de inversión neta de nuestro Registro en 2010, depurada de los valores de mercado contenidos en los flujos inversión, que no son parte del valor contable de los fondos propios y a esta cantidad le sumamos la estimación que el Banco de España hace de los beneficios no distribuidos en 2010, ya que en los flujos no contabilizamos esta cantidad, que debe figurar en el valor contable de los fondos propios de la posición 2010. Obtenemos así la **cifra estimada de fondos propios en 2010 de 280.403 millones de €.**

Para estimar la financiación, sobre la base del valor de financiación de empresas del grupo de 110.939 millones de € de 2009, le sumamos ahora el incremento de valor del stock o posición de financiación entre final de 2010 y final de 2009 que indica el BE que es 1.431 millones de €, en lugar de sumar el flujo de financiación neta que menciona el BE para 2010, como hacíamos antes.. Tenemos así una cifra de **financiación de 112.370 millones** y una **previsión para la posición total de 392.773 millones de €**, que representa **un incremento de un 3,3% sobre la posición 2009.**

En lo que respecta a la posición de **inversión española en el exterior** partiendo de 387.188 millones de € en fondos propios a 31 de diciembre 2009, depuramos esa cifra del efecto del tipo de cambio, estimando ese valor al tipo de cambio de final de año 2010, resultando en una cifra muy similar de 387.120 millones de €. Sumamos ahora los flujos de inversión neta registrada en 2010 y depurada de sus valores de mercado y tipo de cambio, más la estimación que el BE hace de los beneficios reinvertidos, obtenemos la cantidad de **401.404 millones de €** como **estimación de la**



---

**posición fondos propios 2010.** Pasamos ahora a calcular el valor de la posición de financiación. Para ello sumamos al stock de financiación negativo, ajustado al tipo de cambio de 8.450 millones, la diferencia entre el stock de financiación de finales de 2010 y el stock de finales del 2009, de 3.087 millones que da el BE, **el resultado es la cifra negativa de 5.363 millones de €.** Por último la estimación prevista de **posición total del stock de inversión española 2010** es de **396.041 millones de €** que supone un 4,6% de aumento sobre la posición 2008.



#### **IV.**

### **NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA**



## 1 CONCEPTOS

### 1.1. Inversión Exterior Directa

De acuerdo con las recomendaciones internacionales<sup>2</sup> se califican como inversión exterior directa, aquellas operaciones mediante las cuales un inversor directo adquiere o aumenta su participación en una empresa residente en otro país (empresa receptora de inversión directa, o, (en adelante) empresa con inversión directa) de forma que puede ejercer una **influencia efectiva** en la gestión de la misma. En la práctica, se considera que el inversor tiene capacidad de influencia en la gestión de una empresa cuando posee **al menos el 10%** del capital o de los derechos de voto.

### 1.2. Marco de las Relaciones de Inversión Directa

Conviene establecer el **Marco de las Relaciones de Inversión Directa (Framework Direct Investment Relationship, FDIR)** con el objetivo de identificar todas las empresas sobre las cuales el inversor directo tiene una influencia significativa.

Para ello definiremos como **subsidiaria**<sup>3</sup> (subsidiary) de una empresa inversora directa aquella sobre la que ésta posee un 50% o más de su capital o de los derechos de voto, mientras que será **asociada** (associate) cuando tenga entre un 10% y un 50%.

Entendemos que la influencia del inversor sobre la subsidiaria es controladora y sobre la asociada es no controladora.

En consecuencia, partiendo del inversor directo en una relación de:

- subsidiaria/subsidiaria la empresa de segundo nivel será subsidiaria del inversor directo.
- subsidiaria/asociada o asociada/subsidiaria, la empresa de segundo nivel será asociada del inversor.
- asociada/asociada la empresa de segundo nivel se considera que no está influenciada por el inversor directo y se excluye del FDIR.

### 1.3. Posición Inversora

La posición inversora representa el valor de los activos que los inversores directos mantienen en empresas, residentes en países distintos al suyo, con inversión directa. Los datos de posición se establecen desde la perspectiva del país que los presenta (reporting country). En nuestro caso, la posición de la inversión extranjera en España sería el valor de las participaciones de inversores no residentes en empresas domiciliadas en España. En el caso de la inversión española en el exterior el valor de las participaciones de inversores residentes en empresas situadas en el exterior.

Las participaciones se valoran sobre la base del **valor contable de los fondos propios** de la empresa de inversión directa. En el caso de sociedades cotizadas podríamos tomar, puesto que lo conocemos, el valor de mercado que sería el valor de su capitalización bursátil. Pero hemos optado por tomar un parámetro común a todas ellas sean o no cotizadas: su valor contable. Adicionalmente se incluye en la posición, **la financiación entre empresas relacionadas**.

---

<sup>2</sup> Manual de Balanza de Pagos, 5ª Edición, Fondo Monetario Internacional; Benchmark Definition on Foreign Direct Investment, OCDE.

<sup>3</sup> Utilizamos el termino subsidiaria en lugar de filial para distinguirlo de las filiales de grupo de las que luego hablaremos

La posición es una variable stock, cuyo valor se establece en un momento determinado. En los datos aquí publicados se ha tomado el fin del año natural. En el caso de empresas cuyo ejercicio contable no coincide con el año natural, los datos de posición se imputan al año natural que corresponda al mayor número de meses del ejercicio contable considerado o al año en curso cuando el número de meses coincida (i.e.: si el ejercicio contable finaliza el 30 de junio del 2007, los datos contables se imputan a la posición correspondiente a 31 diciembre 2007).

#### 1.4.1 Fondos Propios

Se sigue la definición del Plan General de Contabilidad, aunque ahora el Patrimonio neto es igual a los Fondos Propios más las subvenciones más los ajustes de valor. Los Fondos propios incluyen: capital, reservas y beneficios no distribuidos. Para calcular el stock de participación extranjera del inversor extranjero en empresas de inversión directa residentes en España y del inversor español en empresas con inversión directa en el extranjero, se aplica el porcentaje de participación respectivo, sobre el valor contable de los fondos propios tanto en empresas no cotizadas, como en empresas cotizadas. En el caso de que existan empresas de segundo y tercer nivel la valoración se realiza según los criterios que explicaremos en el punto 3.1.

#### 1.5. Financiación Exterior de Empresas Relacionadas

En el caso de **la inversión extranjera en España** comprende las operaciones de financiación de cualquier naturaleza e instrumentación concedida a la empresa española declarante por empresas no residentes pertenecientes al grupo (tanto de las empresas inversores directos como de otras empresas del grupo) menos la financiación que pueda conceder la empresa de inversión directa declarante a sociedades no residentes de inversión directa (10% o más del capital) y a otras empresas del grupo distintas de aquellas.

En el caso de **la inversión española en el exterior** recogemos aquí los préstamos desde la casa matriz en España hacia empresas con inversión directa de primer nivel, más los préstamos a empresas de segundo nivel, menos los préstamos de todas estas empresas al inversor español.

No se incluye la financiación exterior cuando se trata de inversiones intra sector financiero.

#### 1.6. Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVEs)

Las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE's) son sociedades establecidas en España cuyo principal objeto es la tenencia de acciones de sociedades extranjeras. Están reguladas por el artículo 30 de la Ley 6/2000 de 13 de diciembre por la que se aprueban medidas fiscales urgentes de estímulo al ahorro familiar y a la pequeña y mediana empresa (BOE 14 diciembre 2000) que modificó la Ley 43/95 de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (BOE 28 diciembre 1995).

Las inversiones consistentes en el establecimiento y ampliación de ETVE's por inversores no residentes y financiadas mediante la aportación de acciones de sociedades extranjeras del grupo, comportan simultáneamente una declaración de inversión extranjera en España (por la titularidad del capital de la ETVE española por no residentes) y una declaración de inversión española en el exterior (por los títulos de empresas domiciliadas en el exterior mantenidos en la cartera de la ETVE, que es residente en España). La diferencia en valor de fondos propios entre ambas direcciones de la inversión en ETVEs, se debe a que en el caso de la inversión española esta resulta mayor porque se acumulan, en los fondos propios del primer nivel, los fondos de los niveles correspondientes a las filiales y a las filiales de éstas, mientras que en la extranjera solo figuran los fondos propios de primer nivel.

Una ETVE se caracteriza por tener un elevado volumen de fondos propios cuya contrapartida en el activo es un **inmovilizado financiero** representado por participaciones del inversor extranjero en un tercer país. Suelen ser empresas instrumentales establecidas por conveniencia fiscal que generan escaso empleo directo o inversión en activos fijos, en el país donde radican. Por esta razón se tratan por separado las inversiones en o desde sociedades distintas de las ETVE's y las inversiones en o desde ETVE's.

A efectos del presente estudio se califican como ETVEs, solamente aquellas empresas cuya actividad está mayoritariamente limitada a la tenencia de valores extranjeros.

### 1.7. Países y Sectores

En la **inversión extranjera en España** se diferencia entre “país del inversor inmediato” y “país del beneficiario último”.

El “**país del inversor inmediato**” corresponde al país(es) de residencia de la persona física o jurídica que figure como titular de la inversión extranjera en España.

El “**país del beneficiario último**” (PBU) es/son aquel(los) en el que se agota la cadena de titularidad de la inversión hasta llegar a su beneficiario(s) de origen último.

Esta diferenciación permite variar en gran medida la inversión desde países de tránsito o conveniencia “principalmente fiscal” para reflejar el de los accionistas en último término de las empresas españolas con capital extranjero.

Aquí, podemos distinguir entre PBU y **país del controlador último (PCU)**, que solo sería uno, aquel en el que reside la empresa que en último término, tenga más del 50% del capital de la empresa de inversión directa inmediata, a este país se le asignaría toda la cantidad de inversión inicialmente registrada para inversores inmediatos. Nosotros preferimos utilizar el criterio del PBU y asignar la cantidad de inversión entre los países últimos, allí donde radican empresas, que tienen una relación de inversión directa (más del 10%) y en proporción a sus porcentajes de participación, y siempre que se cumpla el FDIR.

En la **inversión española en el exterior** se facilitan datos sobre país de destino de la inversión. Estos datos representan el país de inversión correspondiente a la empresa directamente participada desde España y el de sus filiales hasta un segundo nivel. Si una empresa española constituye una filial en Holanda (primer nivel) que a su vez constituye una filial en Argentina (segundo nivel) ambos países figurarán como destino de la inversión en proporción a los fondos propios de las empresas establecidas en cada país. .

Las inversiones en cabeceras de grupo o “holdings” empresariales se han repartido, en la medida de lo posible, a su sector de destino final. Igualmente, para la determinación de los sectores de origen se ha tratado de asignar cada grupo a su principal sector de actividad.

### 1.8. Comunidades Autónomas

Se recogen datos sobre las CCAA de destino y origen de la inversión extranjera en España y de la inversión española en el exterior, respectivamente, basados en el domicilio declarado por los inversores. La Comunidad Autónoma del domicilio social de la empresa puede no coincidir con aquella en la que se encuentran los activos productivos de la empresa, el empleo, los centros de decisión, el control de las inversiones exteriores de la empresa, etc.

## 2. CARACTERÍSTICAS DE LOS DATOS

Los datos se han extraído de las memorias anuales sobre inversión exterior directa que deben ser presentadas al Registro de Inversiones<sup>4</sup>.

En el caso de las **inversiones extranjeras en España** están obligadas a presentar dicha memoria, las siguientes empresas receptoras:

- Las sucursales de empresas extranjeras
- Las sociedades españolas cabeceras de un grupo en España cuando la participación en su capital de no residentes sea igual o superior a 50% o la participación de un inversor no residente sea superior al 10% del capital o del total de los derechos de voto.

<sup>4</sup> Orden de 28 de mayo de 2001 (BOE de 5 de junio de 2001)

- Las sociedades españolas con participación de inversores no residentes en los términos del apartado anterior y cuyo capital o fondos propios sean superiores a 3.005.060 euros.

Las empresas residentes (nivel 1) deberán aportar datos de filiales en España (nivel 2) y de filiales, éstas últimas (nivel 3), cuando las participaciones superen el 10%.

En el caso de las **inversiones españolas en el exterior** los titulares de la inversión deberán presentar memoria anual en los siguientes casos:

- Inversión en sucursales establecidas en el exterior
- Inversión en empresas no residentes participadas cabeceras de un grupo exterior
- Inversión en empresas no residentes participadas en el exterior con más de un 10% y con un volumen de fondos propios superior a 1.502.530 euros.

Las empresas en el exterior (empresas nivel 1) deben aportar datos sobre aquellas filiales en las que participa en más de un 10% (empresas nivel 2).

### 3. CRITERIOS DE VALORACIÓN

#### 3.1. Cálculo de Fondos Propios

La definición de fondos propios utilizada es la del Plan General de Contabilidad. Así como la normativa de consolidación.

Cuando una empresa cabecera de grupo no presenta datos consolidados, los fondos propios se distribuyen siguiendo los criterios siguientes:

a) Inversión extranjera en España:

Los fondos propios se consignan a la cabecera del grupo tomando la mayor de las dos cifras siguientes: fondos propios de la cabecera o suma de los fondos propios de las empresas de segundo nivel, que entren en el FDIR, ponderados por los porcentajes de participación que la empresa de primer nivel tiene en las empresas de segundo nivel. El mismo procedimiento se aplica entre empresas de segundo nivel y de tercer nivel.

b) Inversión española en el exterior:

Si los Fondos propios de la cabecera son superiores a la suma de los fondos propios ponderados de las filiales, que entren en el FDIR, se asigna a la cabecera (nivel 1) la diferencia entre los fondos propios declarados por ella y la suma de los fondos propios ponderados de las filiales. Se asigna a cada filial (nivel 2) sus correspondientes fondos propios ponderados. Este sistema permite discriminar la inversión por países y sectores de acuerdo con el país/sector donde opere cada empresa. Si los fondos propios de la cabecera fueran inferiores a la suma de los fondos propios ponderados de las filiales se imputaría un valor cero a la cabecera y a las filiales la cifra de fondos propios que han declarado.

#### 3.2. Cálculo de la Posición

A través de la Resolución de 3 de abril de 2008 y corrección de errores de B.O.E. de 26 de mayo 2008, la Resolución de 17 de Marzo 2009, que adapta los modelos impresos de declaración a la nueva Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE-2009) y finalmente la Resolución de 18 de junio 2009 que amplía la información aportada en las mismas, hemos ido procediendo a la modificación sucesivas de los impresos de memorias (D-4 y D-8).

La finalidad principal de ese cambio era ampliar y racionalizar la información que se solicita, objetivo que se refuerza por la necesidad de adaptar nuestras estadísticas a las recomendaciones de la OCDE y FMI, sobre estadísticas de inversión directa. Estos cambios han supuesto, entre otras cosas, la introducción de las **empresas filiales** pertenecientes al mismo grupo empresarial con sus participaciones en capital y financiaciones correspondientes y la consideración de la **inversión inversa**, es decir, la que pueda existir entre la empresa con inversión directa y la empresa inversora, tanto en participación en capital como en financiación. Ahora, el cálculo del valor de la posición final de un inversor en una empresa con inversión directa se complica pero con estos cambios se ajusta más a la realidad.



Una vez conocido, con los criterios anteriores el cálculo de los Fondos Propios: **el Fondo Propio de referencia**, (FPR) incorporamos las filiales (empresas del grupo con participación menor del 10%) y la inversión inversa.

Valoramos las **posiciones en la inversión extranjera** ponderando el FPR por el porcentaje de participación de cada inversor directo, más ese mismo FPR por los porcentajes de participación de otras empresas del grupo en el extranjero con participación inferior al 10% en la empresa con inversión directa y deduciendo la inversión inversa formada por: los FP del inversor directo ponderados por el porcentaje de participación de la empresa de inversión directa en el inversor directo, más la participación de la empresa con inversión directa en otras empresas del grupo por sus FP respectivos. Se aplica el tipo de cambio necesario según el país para obtener su contravalor en euros. A este valor, que mediría el valor de la participación, le añadimos el valor de la financiación neta en euros, a todos los niveles que entren según el criterio de FDIR.

**En la inversión española** valoramos la posición ponderando el FRP de cada empresa extranjera (independientemente del nivel en que se encuentre) por el porcentaje de participación del inversor español directo (en el caso de las filiales de nivel 2 la ponderación es doble: del inversor en la empresa de nivel 1 y de esta en la de nivel 2), menos la inversión inversa: porcentaje de participación de la empresa con inversión directa en el inversor directo por los FP de este, más la financiación neta.

Obsérvese, que hemos tomado el valor completo de todas las financiaciones netas que hemos sumado para calcular la posición total.

Téngase en cuenta que en todos los casos, **calculamos el valor de la posición** que corresponde al inversor o inversores titulares, es decir, **solo de aquellos que tienen una relación de inversión directa**. Por lo tanto aunque las relaciones con las filiales afectan el valor de la posición final de los titulares, solo se asignan valores a estos sin tener en cuenta otras empresas del grupo no titulares.

### 3.3. Cifra de Negocio

La cifra de negocio se ha calculado como la suma de las de las filiales ponderadas por sus respectivos porcentajes de participación.

### 3.4. Resultados

Los resultados del ejercicio que se publican son resultados después de impuestos. Tanto la cifra de posición de inversión extranjera en España como la de inversión española en el exterior incluye los resultados después de impuestos del ejercicio en los datos de fondos propios.

Para las empresas con filiales de primer, segundo o tercer nivel, se han tomado los datos consolidados del grupo. En ausencia de éstos, los resultados se han agregado por suma de los resultados de las filiales ponderados por la participación en su capital de sus respectivas matrices<sup>5</sup>.

### 3.5. Sucursales

En inversión extranjera en España, los fondos propios de la sucursal son los declarados por la misma como dotación de capital y las reservas son los resultados no distribuidos a la casa matriz.

---

<sup>5</sup> En algún caso excepcional de participaciones en cascada, este sistema puede llevar a una doble contabilización de resultados. En el caso de pérdidas, por la contabilización de la pérdida en sí y por la provisión que la cabecera ha debido realizar cuándo ésta deba por ejemplo amortizar un fondo de comercio (esta provisión merma lógicamente el resultado de la cabecera). En el caso de beneficios, cuando una cabecera grupo ha recibido un dividendo a cuenta de una empresa de segundo nivel, porque dicho dividendo nutre tanto el resultado de la cabecera como el de la filial en el mismo ejercicio. Además, hay un efecto de sobrevaloración sistemática de los beneficios por la distribución de dividendos de las filiales a las matrices, que hace que el mismo beneficio figure un año en el balance de la empresa filial, al año siguiente en el de su matriz, y así sucesivamente.

En inversión española en el exterior, se ha incluido en el valor de los fondos propios de las sucursales el saldo positivo de la cuenta con la matriz española cuando el estado contable correspondiente contemplaba dicha partida diferenciada y no incluida en el capítulo "Fondos propios".

### **3.6. Moneda**

En inversión española en el exterior, los datos se declaran en la moneda de denominación del balance de cada empresa extranjera. La conversión a euros se ha realizado aplicando el cambio vigente a 31 de diciembre de 2009 para cada moneda. Igualmente, en la inversión extranjera en España para calcular la inversión inversa debemos expresar en euros los fondos propios del inversor y del resto de empresas del grupo.

## **4 - DIFERENCIAS ENTRE LOS DATOS PUBLICADOS POR EL REGISTRO DE INVERSIONES EXTERIORES Y LA BALANZA DE PAGOS DEL BANCO DE ESPAÑA**

Los datos sobre posición de inversión exterior directa que se ofrecen en este Boletín y los datos sobre Posición de Inversión Internacional Directa publicados por el Banco de España difieren en importe, debido a la distinta metodología en su elaboración.

El Registro de Inversiones ha compilado los datos contables declarados directamente al Registro por las empresas declarantes, con arreglo a la legislación vigente. Por su parte, el Banco de España viene ofreciendo anualmente los datos de posición de inversión internacional por inversiones directas elaborados por agregación de flujos netos de inversión directa y tras practicar algunos ajustes de valoración.

A partir de diciembre de 2004, el Banco de España revisa sus datos de Posición de Inversión Internacional en la rúbrica de "participaciones en el capital" de las empresas no financieras que se calculan utilizando la información de las memorias que envían las empresas al Registro de Inversiones Exteriores. A esta cifra el Banco añade la posición en inmuebles y la posición inversora del sector crediticio.

No obstante, no conviene olvidar que los datos de las memorias del Registro tienen una periodicidad anual y están disponibles con un retraso superior a un año. Como el Banco de España debe estimar datos trimestrales y con datos tan recientes como los del año en curso debe seguir utilizando a estos efectos la agregación de flujos netos de inversión directa, en su serie que luego ira corrigiendo según indicamos.

## **5 - PROVISIONALIDAD DE LOS DATOS**

Todos los datos que aquí se ofrecen tienen carácter provisional y por lo tanto experimentan modificaciones como resultado del permanente proceso de depuración y de la incorporación de nueva información contenida en memorias que se han recibido con retraso.

## **6 - INFORMACIÓN EN INTERNET**

A través de la página web de la Secretaría de Estado de Comercio, [www.comercio.es](http://www.comercio.es) es posible acceder a los datos históricos sobre inversiones exteriores desde 1993.

La dirección URL completa para la consulta de dichos datos es:  
<http://www.comercio.es/comercio/bienvenido/Inversiones+Exteriores/Estadisticas/pagEstadisticas.htm>

Tanto los datos que aquí se presentan como los incluidos en la página [www.comercio.es](http://www.comercio.es) son dinámicos, tienen carácter provisional y están sujetos a modificaciones según indicamos más arriba.