

**POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR
DIRECTA
2006**

DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO E INVERSIONES

ÍNDICE

I. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA.....	5
INTRODUCCIÓN.....	7
1. DATOS AGREGADOS	8
2. DATOS POR TRAMOS.....	11
3. DATOS POR PAÍS.....	13
3.1. País del Inversor inmediato.....	13
3.2. País del Beneficiario último.....	15
4. DATOS POR SECTOR.....	17
4.1. Sector de Inversión. Posición.....	17
4.2. Sector de Inversión. Empleo.....	19
5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA.....	21
5.1. Inmovilizado Material.....	21
5.2. Empleo.....	22
6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS.....	24
6.1. Distribución por País de Origen último del inversor.....	24
6.2. Distribución por Sector.....	25
II. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR.....	27
INTRODUCCIÓN.....	29
1. DATOS AGREGADOS.....	30
2. DATOS POR TRAMOS.....	32
3. DATOS POR PAÍS.....	35
3.1. País de destino. Posición.....	35
4. DATOS POR SECTOR.....	37
4.1. Sector de Inversión en destino. Posición.....	37
4.2. Sector de Inversión en origen. Posición.....	39
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
III. NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA	45

I. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA

INTRODUCCIÓN

La posición de la inversión extranjera directa a 31 de diciembre de 2006, es decir el valor del stock de inversión que los inversores extranjeros detentan en España, se calcula tomando el valor contable de los fondos propios de las empresas de inversión directa y sumando la financiación neta recibida del exterior procedente de empresas del mismo grupo empresarial, ambos sumandos ponderados por el porcentaje de participación que el inversor directo tiene en la empresa de inversión directa, que será igual o superior al 10%. Todo ello a nivel de empresas directamente participadas por inversores no residentes (nivel1).

Los organismos internacionales tanto el FMI como la OCDE, recomiendan el valorar el stock inversor a precios de mercado, pero la mayor parte de la inversión se lleva a cabo en empresas que no cotizan en Bolsa por lo que resulta complicado obtener un criterio de valoración apropiado. Conocedora de estas dificultades la OCDE considera que la valoración según el valor contable de los fondos propios es una alternativa válida para determinar la posición de la inversión extranjera.

La información se ha elaborado a partir de las Memorias Anuales (D-4) que deben presentar al Registro las empresas españolas, empresas de inversión directa, que han recibido una participación en su capital de al menos un 10%, procedente de un inversor no residente.

En total se han examinado y procesado 3.814 Memorias, que contienen datos sobre 10.934 empresas en tres niveles: nivel 1) empresas directamente participadas por inversores no residentes, nivel 2) sociedades filiales de empresas de primer nivel, nivel 3) sociedades filiales de empresas de segundo nivel. Los datos se consolidan en la empresa cabecera de grupo, según criterios que se explican en la nota metodológica. El número de Memorias que se procesaron para el cálculo de la posición en el 2005 fue de 3.848, que supone que 53 Memorias se recibieron con posterioridad a la fecha de cierre, ya que actualmente para el stock del 2005, son 3.901 las empresas procesadas. El número menor de empresas de este año, 34, se debe a que la intención de este Registro es adelantar en más de un mes,-respecto al año anterior,- la publicación de las cifras de stock de inversión, en línea con los compromisos internacionales que tenemos con OCDE y FMI, que van a exigir en el futuro, que en marzo, es decir, como máximo, quince meses después del cierre de ejercicio, tengamos ya estas estadísticas. Es necesario, por tanto, que las empresas se vayan acostumbrando a este adelanto y que la nueva política, pueda ponerse en práctica, levantando el menor número de expedientes sancionadores a los retrasados.

A continuación de los datos relativos a los componentes de la posición 2006, presentamos también otros, tales como el valor del inmovilizado material, el empleo generado, así como los resultados del ejercicio 2006. Como viene siendo habitual, luego desagregamos los datos por país de origen inmediato y último,

sector de actividad y Comunidad Autónoma de destino, y los comparamos con los correspondientes al ejercicio 2005.

Por las características especiales (ver nota metodológica) de las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (Special Purpose Entities en terminología de la OCDE) las separamos del resto de las empresas (no ETVEs).

1. DATOS AGREGADOS

Cuadro 1. Posición de la Inversión Extranjera en España

DATOS DE POSICIÓN	Datos a 31-12-2005	Datos a 31-12-2006	% 2006/2005
POSICIÓN (millones €)	259.341	273.208	5,3
ETVE	47.130	47.288	0,3
no ETVE	212.211	225.920	6,5
FONDOS PROPIOS (millones €)	193.740	206.412	6,5
ETVE	50.742	51.244	1,0
no ETVE	142.998	155.168	8,5
En Empresas no Cotizadas	186.186	199.649	7,2
En Empresas Cotizadas	7.554	6.763	-10,5
FINANCIACIÓN EXTERIOR DE EMPRESAS DEL GRUPO (millones €)	65.601,4	66.797	1,8
ETVE	-3.612	-3.956	-9,5
no ETVE	69.213	70.752	2,2
INMOVILIZADO MATERIAL (milones €)	77.312	84.857	9,8
ETVEs	8	14	64,6
no ETVEs	77.303	84.843	9,8
EMPLEO (nº de empleados)	1.283.555	1.321.233	2,9
ETVEs	136	155	13,9
no ETVEs	1.283.418	1.321.077	2,9

DATOS ANUALES	Datos a 31-12-2005	Datos a 31-12-2006	% 2006/2005
CIFRA DE NEGOCIO (millones €)	367.198	406.878	10,8
ETVE	1.308	578	-55,8
no ETVE	365.817	403.322	10,3
RESULTADOS (millones €)	20.689	20.653	-0,2
ETVE	5.723	1.425	-75,1
no ETVE	14.962	18.888	26,2
EMPRESAS (Nº)			
Nivel 1	3.901	3.816	
Nivel 2	4.775	4.645	
Nivel 3	2.401	2.475	

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La **Posición** de la inversión extranjera en España se elevaba a 273.208 millones de € con un incremento del 5,3% respecto al año anterior y un aumento en cifras absolutas de 13.867 millones de €. La posición se descompone en el valor teórico contable de fondos propios: 206.412 millones de €, (75,5%) y el valor de la financiación neta de las empresas del grupo de 66.797 millones de € (24,5%).

Las empresas ETVEs, cuyo valor de stock se estima en 47.288, representan un 17,3% de la posición global, que corresponde al valor de sus activos en el exterior, puesto que su inmovilizado material en el interior es muy bajo como corresponde a la definición de ETVEs.

Los **Fondos Propios** aumentan un 6,5 %, con un aumento en cifras absolutas de 12.672 millones de € que contrasta con la cifra muy inferior de inversión neta flujo registrada en el periodo: 3.546 millones de €. Para intentar explicar la diferencia entre el incremento del valor del stock a finales del 2006 y el flujo neto de inversión del año, podemos acudir a un aumento de los beneficios reinvertidos en detrimento de los dividendos repartidos en el periodo pero sobretodo a una sobre valoración del flujo desinversor (sustraendo de la inversión neta) constituido por ventas de empresas a residentes que se han valorado por el coste de adquisición, bastante mayor que el valor contable de los fondos propios de la empresa adquirida.

La mayor parte del valor del stock de inversión corresponde a empresas no cotizadas: 199.649 millones de € y los 6.763 millones de las cotizadas en valor contable, equivalen a 22.475 millones en valor de cotización, por lo que este último es 3,3 veces mayor que aquel. Naturalmente esto supone que el valor real de la inversión extranjera es muy superior a la cifra estimada en base al valor en libros o valor contable.¹

La **Financiación Exterior de empresas del grupo**, que viene expresada en términos netos; es decir la recibida por la empresa de inversión directa residente en España desde todas las empresas del grupo menos la que esta empresa residente pueda conceder a las empresas del grupo asciende a 66.797 millones de €, habiéndose incrementado solo un 1,8 %, en relación con el año 2005.

El incremento de casi un 10% del **Inmovilizado Material**, indica que las empresas de inversión directa en España han reforzado en 2006 el valor de sus activos fijos

¹ Las empresas cotizadas nos permiten introducir algunas consideraciones respecto a las limitaciones de valorar la inversión en términos del valor contable. En estas empresas el valor de cotización representa una cifra más próxima al valor real y las diferencias entre ambas estimaciones son las siguientes:

Empresas cotizadas	2005	2006
Valor contable (millones €)	7.554	6.763
Valor cotización (millones €)	21.656	22.475
Relación valor cotización/valor contable	2,87	3,32

El valor de cotización representa en los años considerados entre 2,87 y 3,32 veces el valor contable de las empresas. Ello da a entender que la posición real de la inversión extranjera es muy superior a la cifra estimada, aunque es difícil evaluar en qué medida al no poderse extrapolar los coeficientes al conjunto de empresas. Incluso en el caso de las empresas cotizadas los coeficientes son valores medios que se mueven en un amplio rango que va desde 0,5 a 10.

El **Empleo** generado por empresas de capital extranjero supone la cifra de 1.321.233, que naturalmente proceden casi en su totalidad de empresas no ETVEs.

El incremento en 2006 de la **Cifra de Negocios** de las empresas de inversión directa: 10,5% no se corresponden con unos **Resultados** que prácticamente no han variado en valor absoluto sobre los registrados en el año anterior, implicando en consecuencia, que se ha producido un incremento en la estructura de costes de las empresas.

2. DATOS POR TRAMOS

Cuadro 2. Distribución de variables por tramos

POSICIÓN				
Tramos	Grupo empresarial		Posición	
	nº	%	millones €	% / total
Menor 10	1.863	52,8	5.395	2,4
10-50	1.083	30,7	24.761	11,0
50-250	429	12,2	45.530	20,2
250-500	90	2,6	32.058	14,2
Mayor 500	64	1,8	118.175	52,3
TOTAL	3.529	100	225.920	100
PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN EXTRANJERA				
Tramos	Grupo empresarial		Posición	
	nº	%	millones €	% / total
0% a 24,99%	165	4,7	2.884	1,3
25% a 49,99%	284	8,0	5.769	2,6
50%	92	2,6	1.925	0,9
50,01% a 74,99%	154	4,4	7.939	3,5
75% a 100%	2.834	80,3	207.404	91,8
TOTAL	3.529	100	225.920	100
RESULTADOS				
Tramos	Grupo empresarial		Resultados	
	nº	%	millones €	% / total
Menor 0	968	27,4	-4.967	-26,3
0-5	1.982	56,2	2.300	12,2
5-10	218	6,2	1.542	8,2
10-100	319	9,0	9.421	49,9
Mayor 100	42	1,2	10.592	56,1
TOTAL	3.529	100	18.888	100
INMOVILIZADO MATERIAL				
Tramos	Grupo empresarial		Inmovilizado mat.	
	nº	%	millones €	% / total
0-10	2.688	76,2	5.901	7,0
10-50	586	16,6	14.284	16,8
50-200	190	5,4	21.455	25,3
Mayor 200	65	1,8	43.203	50,9
TOTAL	3.529	100	84.843	100
EMPLEO				
Tramos	Grupo empresarial		Empleo	
	nº	%	nº	% / total
0-10	964	27,3	1.881	0,1
10-100	1.140	32,3	52.972	4,0
100-500	958	27,1	222.141	16,8
500-1000	247	7,0	175.390	13,3
Mayor 1000	220	6,2	868.694	65,8
TOTAL	3.529	100	1.321.077	100
AÑO DE INICIO DE ACTIVIDAD				
Tramos	Posición			
	millones €			% / total
Anterior a 1974	20.224			9,0
1974-1984	20.124			8,9
1985-1994	60.443			26,8
1995-2005	125.130			55,4
TOTAL	225.920			100

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución por tramos que figura en los cuadros adjuntos se ha establecido para cada variable en función de su rango. Los datos se han consolidado por grupo de empresa asignando a la cabecera los correspondientes a sus filiales de nivel 2 y nivel 3. Únicamente se han considerado grupos de empresas no ETVEs.

En la **Posición** con más de 500 millones de €, hay solo 64 empresas (1,8%) con más de un 52% del total. En cambio más del 83 % de las empresas tienen una posición que representa solo algo más del 13% por un valor cercano a los 30.200 millones de €.

Por el **Porcentaje de Participación Extranjera** de las empresas de inversión directa residentes en España, comprobamos que los inversores extranjeros quieren controlar ampliamente la gestión de las empresas ya que más del 80%, representando un valor de la posición de más del 90%, tienen más del 75% de participación en el capital de las empresas donde invierten.

Debido al efecto de las ETVEs los **Resultados** no han aumentado nada en 2006, pero si las eliminamos como ya estamos haciendo aquí, los resultados mejoran un importante 26,2%. A pesar de ello hay más de un cuarto de empresas que los obtienen negativos, los beneficios así resultan muy concentrados en las 42 empresas que superan los 10.592 millones de beneficios. Algo mejor distribuido está el **Inmovilizado Material** pues aquí son 65 empresas las que cuentan con poco más del 50% del valor del Inmovilizado total.

En lo que se refiere al **Empleo** que crea la inversión extranjera: 220 grupos mayores de 1000 empleados concentran el 66% del empleo que se genera por la inversión extranjera. Mientras que empresas pequeñas por número de empleados, (menor de 10) que son excesivas en número: más del 27%, suponen una media de dos personas por firma, -número muy pequeño que resulta extraño, ya que en el computo hemos excluidos las ETVEs, que apenas generan empleo.

Finalmente y en relación con el **Año de Inicio de Actividad**, más del 82 %, de la posición de la inversión actualmente viva se inició después de nuestra entrada en la Unión Europea, solo por tanto un 18% comenzó su actividad en España en años anteriores.

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

PAÍS DEL INVERSOR INMEDIATO	2005	2006				% 2006/2005
	Posición (millones €)	Fondos Propios (millones €)	Financiación Exterior (millones €)	Posición (millones €)	% Total	
PAISES BAJOS	69.902	44.887	23.049	67.935	30,1	-2,8
LUXEMBURGO	33.492	18.800	14.372	33.172	14,7	-1,0
FRANCIA	29.734	25.636	6.592	32.229	14,3	8,4
REINO UNIDO	12.899	9.611	9.305	18.916	8,4	46,7
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA	13.126	11.837	2.770	14.607	6,5	11,3
ALEMANIA	13.638	11.990	1.976	13.966	6,2	2,4
SUIZA	7.298	7.605	2.946	10.551	4,7	44,6
PORTUGAL	7.312	4.966	3.486	8.452	3,7	15,6
ITALIA	7.597	5.638	2.641	8.279	3,7	9,0
BELGICA	4.200	2.621	1.398	4.019	1,8	-4,3
SUECIA	3.143	2.359	1.090	3.449	1,5	9,7
CANADA	2.034	2.069	15	2.084	0,9	2,5
JAPÓN	1.249	1.257	135	1.393	0,6	11,5
DINAMARCA	720	618	181	799	0,4	11,0
AUSTRIA	634	535	118	654	0,3	3,1
ISLAS CAIMAN	9	407	210	618	0,3	6616,3
MEXICO	469	549	31	579	0,3	23,4
EMIRATOS ARABES UNIDOS	461	462	38	499	0,2	8,3
IRLANDA	352	385	44	429	0,2	21,9
FINLANDIA	491	298	76	373	0,2	-24,0
LIETCHTENSTEIN	408	334	29	363	0,2	-11,1
RESTO PAISES	3.041	2.302	251	2.553	1,1	-16,0
TOTAL PAÍSES	212.211	155.168	70.752	225.920	100	6,5

Addendum

O.C.D.E.	209.647	152.377	70.377	222.754	98,6	6,3
UE27	184.260	128.700	64.332	193.032	85,4	4,8
UE15	184.221	128.477	64.327	192.804	85,3	4,7
PARAISOS FISCALES	1.860	1.995	357	2.352	1,0	26,5
LATINOAMÉRICA	1.255	1.122	109	1.231	0,5	-1,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Como viene siendo habitual, tratándose de países de tránsito inversor con gran cantidad de empresas holding y ETVs, Países Bajos y Luxemburgo ocupan los dos primeros lugares, Holanda sobretodo destaca con un 30%, luego esta Francia pero su aportación como inversor último es mayor que como inmediato por lo que canaliza más de 5.000 millones a través de un tercero. Como origen inmediato directo llama la atención el papel de Islas Caimán que desaparecen en el cuadro de país de origen último. También aumentan su importancia como país de procedencia este año: Reino Unido, Suiza, México, Irlanda y Portugal. Pierde posición Finlandia.

3.2. País del Beneficiario Último

Cuadro 3.2. País del Beneficiario Último. Distribución de Fondos Propios.

PAÍS DEL BENEFICIARIO ÚLTIMO	2005	2006				% 2006/2005
	Posición (millones €)	Fondos Propios (millones €)	Financiación Exterior (millones €)	Posición (millones €)	% Total	
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	42.049	23.238	18.279	41.517	18,4	-1,3
REINO UNIDO	34.544	23.905	15.919	39.824	17,6	15,3
FRANCIA	37.193	29.182	8.687	37.869	16,8	1,8
ALEMANIA	16.618	14.536	3.214	17.750	7,9	6,8
ESPAÑA	7.767	12.046	-11	12.034	5,3	54,9
PAISES BAJOS	9.677	5.798	4.905	10.703	4,7	10,6
SUIZA	10.051	7.343	3.216	10.559	4,7	5,1
LUXEMBURGO	7.516	5.078	3.668	8.746	3,9	16,4
ITALIA	8.226	6.592	2.147	8.738	3,9	6,2
PORTUGAL	7.400	5.284	3.182	8.467	3,7	14,4
MEXICO	8.913	5.675	2.406	8.081	3,6	-9,3
SUECIA	4.794	2.925	1.777	4.702	2,1	-1,9
JAPON	3.693	3.468	206	3.674	1,6	-0,5
CANADA	3.581	2.974	641	3.615	1,6	0,9
BELGICA	2.856	1.424	928	2.352	1,0	-17,6
IRLANDA	991	548	402	950	0,4	-4,2
DINAMARCA	918	590	204	794	0,4	-13,5
FINLANDIA	762	383	189	572	0,3	-25,0
EMIRATOS ARABES UNIDOS	463	511	49	560	0,2	21,0
AUSTRIA	335	394	86	480	0,2	43,3
NORUEGA	273	262	174	436	0,2	59,5
AUSTRALIA	297	219	184	403	0,2	35,7
BRASIL	41	323	0	323	0,1	686,8
SUDAFRICA	252	264	0	264	0,1	4,7
ANDORRA	209	217	0	217	0,1	3,5
RESTO PAISES	2.790	1.990	299	2.289	1,0	-18,0
TOTAL PAISES	212.211	155.168	70.752	225.920	100	6,5

Addendum

O.C.D.E.	208.790	152.033	70.444	222.478	98,5	6,6
UE15	139.630	108.717	45.299	154.015	68,2	9,3
UE27	139.632	108.750	45.281	154.032	68,2	9,3
LATINOAMERICA	9.695	6.669	2.434	9.102	4,0	-6,5
PARAISOS FISCALES	1.754	1.362	178	1.541	0,7	-13,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Ahora tenemos una visión mucho más real del origen del capital extranjero que entra en España y el cuadro contiene mucho más significado económico para la realización de un análisis sobre la inversión extranjera en España. Estados Unidos y el Reino Unido ocupan ahora los dos primeros lugares. Solo un tercio del total de lo que Estados Unidos invierte en España procede directamente de ese país, y algo más de la mitad de lo que nos llega del Reino Unido. Francia es otro inversor importante en España y Alemania ocupa un más lejano cuarto lugar con menos de la mitad de Francia. Países Bajos mantiene como beneficiario último una destacada sexta plaza, mientras sorprende la buena clasificación de Luxemburgo, octavo, en este tipo de clasificación, teniendo en cuenta que se trata de un país pequeño. México es con diferencia el primer inversor latinoamericano en España, debido a una importante empresa de material de construcción, que además contribuye muy positivamente a incrementar desde nuestro país la inversión española en el exterior.

Brasil, Noruega, Alemania, Austria, y Australia incrementan mucho el valor de su posición en España en 2007. Los países de la OCDE siguen concentrando prácticamente la totalidad del stock inversor en España.

4. DATOS POR SECTOR

4.1. Sector de Inversión. Distribución de la Posición

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

CNAE	SECTOR	2005	2006		% 2006/2005
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	% /Total	
01 AL 05	AGRICULT.,GANAD.,CAZA,SELV.Y PESCA	493	541	0,2	9,7
10 AL 14	INDUST.EXTRACTIVAS,REFINO PETROLEO	3.569	3.678	1,6	3,1
15 AL 16	ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	10.783	10.962	4,9	1,7
17 AL 19	INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	2.116	2.057	0,9	-2,8
21 AL 22	INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAF.	4.779	4.481	2,0	-6,2
24 AL 25	IND.QUIMICA Y TRANSF.CAUCHO Y PLAST.	27.141	23.224	10,3	-14,4
24	INDUSTRIA QUIMICA	24.272	20.252	9,0	-16,6
25	FABRICACION PROD. CAUCHO Y PLASTICO	2.869	2.972	1,3	3,6
20 Y 26 AL 36	OTRAS MANUFACTURAS	47.801	48.699	21,6	1,9
26	FABRICACION OTROS PROD.MINER. NO METAL.	17.900	17.322	7,7	-3,2
27	METALURGIA	12.212	12.291	5,4	0,6
29	IND.CONSTRUCC.MAQUINARIA Y EQUIP.MECAN.	1.851	2.083	0,9	12,5
31	FABRICACION MAQUINARIA Y MATER.ELECT.	1.769	2.617	1,2	48,0
34	FAB. VEHICULOS MOTOR Y COMPONENTES	8.732	8.155	3,6	-6,6
35	FABRIC. OTRO MATERIAL DE TRANSPORTE	2.088	2.170	1,0	3,9
40 AL 41	PRODUC./DISTRIB.ELECTRICA,GAS Y AGUA	7.164	7.085	3,1	-1,1
45	CONSTRUCCION	3.287	5.780	2,6	75,9
50 AL 52	COMERCIO	32.989	35.207	15,6	6,7
50	VENTA, MANTENIMIENTO Y REP.VEHICULOS M	3.312	2.740	1,2	-17,3
51	COMERCIO MAYOR E INTERMED.COMERCIO	18.279	20.126	8,9	10,1
52	COMERCIO POR MENOR,EXC.VEH. MOTOR	11.398	12.342	5,5	8,3
55	HOSTELERIA	3.116	3.429	1,5	10,0
60 AL 64	TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	30.085	30.554	13,5	1,6
64	TELECOMUNICACIONES	26.274	26.259	11,6	-0,1
65 AL 67	INTERMEDIACION FINANC., BANCA Y SEG.	17.311	22.283	9,9	28,7
65	BANCA Y OTROS INTERM.FINANCIEROS	6.990	9.615	4,3	37,6
66	SEGUROS Y PLANES PENS.,EXC.SEG.SOCIAL	7.008	7.852	3,5	12,0
67	ACTIVID.AUX.A LA INTERMEDIACION FINANCIER	3.314	4.816	2,1	45,3
70 AL 74	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	18.424	23.977	10,6	30,1
70	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	9.598	10.351	4,6	7,8
71	ALQUILER MAQ.Y EQUIPOS SIN OPERARIO	2.172	2.644	1,2	21,7
72	ACTIVIDADES INFORMATICAS	3.037	2.963	1,3	-2,5
74	OTRAS ACTIVIDADES EMPRESARIALES	3.514	7.883	3,5	124,3
75 AL 93	OTROS	3.152	3.962	1,8	25,7
92	ACTIVID.RECREATIVAS, CULT. Y DEPORT	2.107	1.912	0,8	-9,2
	TOTAL	212.211	225.920	100	6,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El sector de Otras Manufacturas es con un 21,6% del total el que ostenta el mayor valor de inversión extranjera acumulada en España, en especial en los subsectores de fabricación de productos minerales no metálicos, metalurgia y sector del automóvil, y es interesante que predomine este sector pues, la inversión que entra en el mismo, tiene normalmente un mayor efecto conjunto, sobre la competencia, y sobre la transferencia de tecnología, -aunque sobre el empleo no tanto, debido a la creciente mecanización de la producción de manufacturas,- que la inversión que puede llegar a otro sector. A continuación se encuentra el sector Comercio, sobretodo el de grandes superficies comerciales, con un 15,6%. Otros destinos importantes lo son el sector de Actividades inmobiliarias (10,6%) y el de la Industria Química (10,3%). En cuanto a evolución temporal son destacables los aumentos registrados en Construcción, Actividades Inmobiliarias y en Intermediación financiera.

4.2. Sector de Inversión. Empleo

Cuadro 4.2. Sector de Inversión. Distribución del Empleo.

CNAE	SECTOR	EMPLEO			
		2005	2006		% 2006/2005
		Nº de personas	Nº de personas	%/total	
01 AL 05	AGRICULTURA,GANAD.,CAZA,SELV.Y PESCA	5.713	4.075	0,3	-28,7
10 AL 14	INDUST.EXTRACTIVAS,REFINO PETROLEO	10.684	12.302	0,9	15,1
15 AL 16	ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	53.058	50.837	3,8	-4,2
17 AL 19	INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	14.878	14.616	1,1	-1,8
21AL 22	INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAF.	29.910	31.236	2,4	4,4
24 AL 25	IND.QUIMICA Y TRANSF.CAUCHO Y PLAST.	98.777	94.934	7,2	-3,9
24	INDUSTRIA QUIMICA	62.910	59.978	4,5	-4,7
25	FABRICACION PROD. CAUCHO Y PLASTICO	35.867	34.956	2,6	-2,5
20 Y 26 AL 36	OTRAS MANUFACTURAS	267.245	267.207	20,2	0,0
26	FABRICACION OTROS PROD.MINERALES NO MET.	21.815	22.178	1,7	1,7
27	METALURGIA	21.421	20.331	1,5	-5,1
29	IND.CONSTRUCC.MAQUINARIA Y EQUIP.MECAN.	29.001	28.298	2,1	-2,4
30	FABRICACION MAQUINARIA Y MATER.ELECTRICO	22.893	25.660	1,9	12,1
34	FAB. VEHICULOS MOTOR Y COMPONENTES	120.480	120.790	9,1	0,3
35	FABRIC. OTRO MATERIAL DE TRANSPORTE	12.796	13.239	1,0	3,5
40	PRODUC./DISTRIB.ELECTRICA,GAS Y AGUA	5.353	4.521	0,3	-15,5
45	CONSTRUCCION	42.036	82.356	6,2	95,9
50 AL 52	COMERCIO	280.127	277.714	21,0	-0,9
50	VENTA, MANTENIMIENTO Y REP.VEHICULOS M.	21.738	21.968	1,7	1,1
51	COMERCIO MAYOR E INTERMED.COMERCIO	110.623	111.388	8,4	0,7
52	COMERCIO POR MENOR,EXC.VEHICULOS MOTOR	147.766	144.359	10,9	-2,3
55	HOSTELERIA	59.231	60.152	4,6	1,6
60 AL 64	TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	54.315	56.796	4,3	4,6
64	TELECOMUNICACIONES	14.884	14.873	1,1	-0,1
65AL 67	INTERMEDIACION FINANC., BANCA Y SEG.	42.127	42.469	3,2	0,8
65	BANCA Y OTROS INTERM.FINANCIEROS	17.757	17.684	1,3	-0,4
66	SEGUROS Y PLANES PENSIONES,EXC.SEG.SOC.	18.812	19.024	1,4	1,1
70 AL 74	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	297.516	291.496	22,1	-2,0
70	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	5.537	7.272	0,6	31,3
72	ACTIVIDADES INFORMATICAS	51.308	51.340	3,9	0,1
74	OTRAS ACTIVIDADES EMPRESARIALES	232.372	225.180	17,0	-3,1
7415	GESTION DE SOCI. Y TENENCIA DE VALORES	85	130	0,0	52,7
75 AL 93	OTROS	22.364	30.236	2,3	35,2
92	ACTIVID.RECREATIVAS, CULTURALES Y DEPORT.	10.609	11.854	0,9	11,7
	TOTAL	1.283.418	1.321.077	100	2,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El subsector de Otras actividades empresariales, genera gran cantidad de empleo debido a las empresas de trabajo temporal, sector donde abunda el capital extranjero, otro subsector generador de empleo es el del comercio al por menor (10,9%) y comercio al mayor (8,4%), mientras que en el sector manufacturero destaca, en este sentido, el sector de fabricación de automóviles con 9,1%.

Como se puede observar en el cuadro 4.3 que figura a continuación si tomamos ahora, datos de empleo para el conjunto del país por grandes ramas de actividad y los comparamos sobre esa misma clasificación, con los datos de creación de empleo de las empresas con capital extranjero, comprobamos como el capital extranjero crea mucho más empleo en el sector industrial de lo que lo hace el conjunto nacional, mientras en las demás ramas resulta lo contrario.

Cuadro 4.3. Empleo por ramas de actividad de las empresas con capital extranjero y del empleo total de la economía.

RAMAS DE ACTIVIDAD	CONJUNTO NACIONAL		EMPRESAS CON CAPITAL EXTRANJERO	
	Nº de personas		Nº de personas	
	2006	% / total	2006	% / total
SECTOR PRIMARIO	926.100	4,6	4.075	0,3
INDUSTRIA	3.319.800	16,6	475.653	36,0
CONSTRUCCION	2.623.200	13,1	82.356	6,2
SERVICIOS	13.132.700	65,7	758.993	57,5
TOTAL	20.001.800	100	1.321.077	100

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

5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

5.1. Inmovilizado Material

Cuadro 5.1. Comunidades Autónomas. Distribución del Inmovilizado Material.

COMUNIDAD AUTÓNOMA	INMOVILIZADO MATERIAL			
	2005	2006		% 2006/2005
	millones €	millones €	% / total	
COMUNIDAD DE MADRID	19.756	21.598	25,5	9,3
CATALUÑA	18.078	19.191	22,6	6,2
ANDALUCÍA	6.464	7.634	9,0	18,1
COMUNIDAD VALENCIANA	4.923	4.864	5,7	-1,2
PAÍS VASCO	3.575	4.076	4,8	14,0
ARAGÓN	2.939	3.961	4,7	34,8
PRINCIPADO DE ASTURIAS	3.887	3.789	4,5	-2,5
CASTILLA Y LEON	3.401	3.715	4,4	9,2
GALICIA	2.151	2.893	3,4	34,5
ISLAS CANARIAS	2.419	2.768	3,3	14,4
REGIÓN DE MURCIA	2.446	2.700	3,2	10,4
CASTILLA-LA MANCHA	2.097	2.164	2,6	3,2
NAVARRA	1.548	1.753	2,1	13,2
ISLAS BALEARES	1.438	1.445	1,7	0,4
CANTABRIA	1.356	1.403	1,7	3,5
EXTREMADURA	405	525	0,6	29,5
LA RIOJA	375	339	0,4	-9,5
CEUTA Y MELILLA	45	26	0,0	-43,3
TOTAL	77.303	84.843	100	9,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El inmovilizado material correspondiente a una posición inversora de 226 mil millones se ha incrementado como veíamos casi un 10% y su valor repartido por CCAA se concentra en la Comunidad de Madrid y Cataluña con casi un 50% sobre el total, a continuación Andalucía y la Comunidad Valenciana aunque su valor disminuye aquí respecto el año 2005.

En términos temporales han aumentado considerablemente su inmovilizado Aragón, Galicia, Extremadura, y Andalucía.

5.2. Empleo

Cuadro 5.2.1. Comunidades Autónomas. Distribución del Empleo.

COMUNIDAD AUTÓNOMA	EMPLEO			
	2005	2006		% 2006/2005
	Nº de personas	Nº de personas	% / Total	
COMUNIDAD DE MADRID	353.275	366.861	27,8	3,8
CATALUÑA	334.196	344.220	26,1	3,0
ANDALUCÍA	103.743	110.726	8,4	6,7
COMUNIDAD VALENCIANA	83.197	86.124	6,5	3,5
PAÍS VASCO	70.505	69.531	5,3	-1,4
CASTILLA Y LEON	55.659	57.897	4,4	4,0
ARAGÓN	47.617	51.062	3,9	7,2
GALICIA	47.294	50.241	3,8	6,2
ISLAS CANARIAS	29.902	31.492	2,4	5,3
NAVARRA	29.265	28.819	2,2	-1,5
PRINCIPADO DE ASTURIAS	29.587	26.973	2,0	-8,8
CASTILLA-LA MANCHA	24.375	25.906	2,0	6,3
ISLAS BALEARES	20.843	20.470	1,5	-1,8
REGIÓN DE MURCIA	23.449	19.839	1,5	-15,4
CANTABRIA	13.845	15.055	1,1	8,7
EXTREMADURA	9.148	9.992	0,8	9,2
LA RIOJA	7.342	5.595	0,4	-23,8
CEUTA Y MELILLA	175	276	0,0	-78,9
TOTAL	1.283.418	1.321.077	100	2,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Puede deducirse de la observación del cuadro anterior que la distribución del empleo resulta muy similar a la distribución del inmovilizado con una ligera tendencia a una mayor concentración en aquel caso. Así vemos como la Comunidad de Madrid y Cataluña concentran más del 53% del total de empleo creado por inversión extranjera. Los países mantienen el mismo lugar que tenían en la clasificación anterior con pequeños cambios: Castilla-León sube dos puestos, la Región de Murcia bajo otros dos, etc.

En general los aumentos de empleo respecto al año anterior se concentran en las Comunidades donde el empleo ya es mayor lo que tiene como efecto unas mayores disminuciones en las regiones donde el empleo creado era menor, caso de Ceuta y Melilla, La Rioja, Región de Murcia y Asturias.

Debemos tener en cuenta que una pérdida de empleo como efecto del capital extranjero no significa necesariamente que haya habido una pérdida de empleo neta en esa Comunidad, puesto que una caída de empleo derivada de una

desinversión extranjera por compra de un residente puede venir acompañada de incluso un incremento del número de trabajadores de la empresa con nuevos propietarios.

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

COMUNIDAD AUTÓNOMA	EMPLEO DE LAS EMPRESAS CON CAPITAL EXTRANJERO		EMPLEO DEL CONJUNTO NACIONAL	
	Nº de personas	% / total	Nº de personas	% / total
ANDALUCÍA	110.726	8,4	3.151.700	15,8
ARAGÓN	51.062	3,9	588.400	2,9
CANTABRIA	15.055	1,1	253.400	1,3
CASTILLA Y LEON	57.897	4,4	1.060.500	5,3
CASTILLA-LA MANCHA	25.906	2,0	816.500	4,1
CATALUÑA	344.220	26,1	3.452.000	17,3
COMUNIDAD DE MADRID	366.861	27,8	3.031.000	15,2
COMUNIDAD VALENCIANA	86.124	6,5	2.192.200	11,0
EXTREMADURA	9.992	0,8	406.500	2,0
GALICIA	50.241	3,8	1.170.500	5,9
ISLAS BALEARES	20.470	1,5	491.500	2,5
ISLAS CANARIAS	31.492	2,4	886.800	4,4
LA RIOJA	5.595	0,4	143.800	0,7
NAVARRA	28.819	2,2	287.500	1,4
PAÍS VASCO	69.531	5,3	994.300	5,0
PRINCIPADO DE ASTURIAS	26.973	2,0	422.900	2,1
REGIÓN DE MURCIA	19.839	1,5	605.800	3,0
CEUTA Y MELILLA	276	0,0	46.400	0,2
TOTAL	1.321.077	100	20.001.800	100

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

Un 54% del empleo generado por la inversión extranjera se concentra en la Comunidad de Madrid y Cataluña, porcentaje muy superior al que ambas Comunidades representan: 32,5% en el total nacional. La dispersión de la distribución del empleo es bastante mayor en el caso del capital extranjero que en el conjunto nacional. Se observa también que regiones con mayor renta per capita tienen, en general, un mayor porcentaje de empleo generado por capital extranjero.

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.

PAÍS DE ORIGEN	2005	2006		% 2006/2005
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA	38.392	36.394	77,0	-5,2
BRASIL	2.289	2.328	4,9	1,7
CANADA	1.616	2.155	4,6	33,3
LUXEMBURGO	85	887	1,9	942,9
MÉXICO	578	650	1,4	12,5
ITALIA	615	629	1,3	2,4
URUGUAY	631	612	1,3	-3,1
FRANCIA	283	604	1,3	113,5
ESPAÑA	598	546	1,2	-8,6
TURQUIA	96	396	0,8	314,0
JAPÓN	333	337	0,7	1,4
RESTO PAÍSES	1.615	1.748	3,7	8,2
TOTAL PAÍSES	47.130	47.288	100	0,3

Addendum

O.C.D.E.	43.283	43.394	91,8	0,3
UE15	2.260	3.446	7,3	52,5
UE27	2.260	3.531	7,5	56,2
LATINOAMERICA	4.178	4.110	8,7	-1,6

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

Estados Unidos resulta con gran diferencia el inversor principal en este tipo de sociedades en España con un 77% del valor de la posición y a gran distancia le siguen Brasil y Canadá, los demás países mantienen una proporción muy baja aunque este año aumenta mucho la actividad de Luxemburgo.

6.2. Distribución por Sector

Cuadro 6.2. Sectores de destino de ETVEs. Posición.

CNAE	SECTOR	2005	2006		% 2006/2005
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
01 AL 05	AGRICULTURA,GANADERIA,CAZA,SELV.Y PESCA	144	196	0,4	36,0
10 AL 14	INDUST.EXTRACTIVAS,REFINO PETROLEO	2.668	2.558	5,4	-4,1
15 AL 16	ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	2.148	4.218	8,9	96,3
17 AL 19	INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	193	107	0,2	-44,4
21 AL 22	INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	850	409	0,9	-51,9
24 AL 25	IND.QUIMICA Y TRANSF.CAUCHO Y PLASTICOS	13.557	11.395	24,1	-16,0
20 Y 26 AL 36	OTRAS MANUFACTURAS	7.920	9.059	19,2	14,4
40 AL 41	PRODUC./DISTRIB.ELECTRICA,GAS Y AGUA	1.369	1.301	2,8	-4,9
45	CONSTRUCCION	117	69	0,1	-41,0
50 AL 52	COMERCIO	16.071	15.050	31,8	-6,4
55	HOSTELERIA	310	622	1,3	100,8
60 AL 64	TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	248	313	0,7	26,5
65 AL 67	INTERMEDIACION FINANC., BANCA Y SEGUROS	556	375	0,8	-32,5
70 AL 74	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	369	1.014	2,1	174,6
75 AL 93	OTROS	611	603	1,3	-1,5
	TOTAL SECTORES	47.130	47.288	100	0,3

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las ETVEs son sociedades holding cuyas filiales se establecen en el exterior en países distintos a los de la empresa matriz. El sector de destino será aquel donde operan sus filiales. Por lo tanto en este caso los sectores donde más operan las ETVEs son el sector Comercio (31,8%), Industria Química (24,1%) y Otras Manufacturas (19,2%).

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 2006. Posición que esta formada por el valor contable de los fondos propios de las empresas de inversión directa extranjera participadas por el inversor español, más los préstamos del inversor español a la empresa participada o sucursal extranjera. Prestamos brutos, sin descontar los préstamos que a su vez el inversor español pudiera haber recibido de sus empresas participadas. Fondos propios y financiación ponderados por la participación del inversor directo residente en la empresa de inversión directa participada.

Como en la posición de la inversión extranjera separamos también aquí, la inversión realizada por ETVEs, ya que estas sociedades detentan la titularidad de la inversión exterior pero no ejercen control sobre la misma ni participan en su gestión. Esta circunstancia puede también producirse de alguna forma en el caso de inversores residentes, empresas que sin llegar a ser ETVEs están mayoritariamente controladas y participadas por capital extranjero. Por ello consideramos interesante contemplar cual es el componente de capital extranjero de nuestras empresas residentes inversoras en el exterior.

Los datos, pues 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 2.011 inversores residentes de los cuales 189, son ETVEs. El número total de empresas extranjeras distintas controladas por residentes que se ha considerado ha sido de 5.359; éstas se dividen en dos niveles: nivel 1) empresas directamente participadas por inversores residentes; nivel 2) empresas filiales de empresas de primer nivel. Al repetirse empresas en los dos niveles, obtenemos un total de 5.500 empresas de las que 3.660 son de primer nivel y 1.840 de segundo nivel. Teniendo en cuenta que el número de empresas del año anterior fue de 5.186 el incremento registrado de 314 empresas es sin duda expresivo del dinamismo de la inversión española en el exterior y el creciente número de empresas que se internacionaliza. Los datos de los diferentes niveles se consolidan en la empresa cabecera del grupo según criterios de agregación que se explican en la nota sobre metodología.

1. DATOS AGREGADOS

Cuadro 1. Posición de la Inversión Española en el Exterior

DATOS DE POSICIÓN	Datos a 31/12/2005	Datos a 31/12/2006	% 2006/2005
POSICIÓN GLOBAL (millones de €)	245.242	293.079	19,5
ETVE	61.490	68.531	11,5
no ETVE	183.752	224.548	22,2
FONDOS PROPIOS (millones de €)	234.128	286.448	22,3
ETVE	58.526	65.543	12,0
no ETVE	175.603	220.905	25,8
En Empresas no Cotizadas	207.576	256.856	23,7
En Empresas Cotizadas	26.553	29.592	11,4
FINANCIACIÓN A EMPRESAS EN EL EXTERIOR (millones de €)	11.113	6.631	-40,3
ETVE	2.964	2.988	0,8
no ETVE	8.149	3.643	-55,3

DATOS ANUALES	Datos a 31/12/2005	Datos a 31/12/2006	% 2006/2005
CIFRA DE NEGOCIO (millones de €)	300.870	335.368	11,5
ETVE	81.488	94.668	16,2
no ETVE	219.382	240.700	9,7
RESULTADOS (millones de €)	29.099	32.899	13,1
ETVE	11.324	4.705	-58,5
no ETVE	17.775	28.195	58,6
EMPRESAS (nº)	5.186	5.500	
Nivel 1	3.413	3.660	
Nivel 2	1.773	1.840	

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El valor de la **Posición** de la inversión española en el exterior se ha incrementado un 19,5%, en el año 2006, con un aumento en valor absoluto de 47.837 millones de €, hasta llegar a la cifra de 293.079 millones de €. En respuesta al dinamismo del flujo inversor de 2006, recordemos que los 55.771 millones de flujo de inversión neta del año 2006 constituyeron un record histórico entonces; a finales del 2006 el valor del stock español de inversión directa en el extranjero supera al valor del stock de inversión extranjera en España en más de 19.871 millones de €. El incremento de la posición no ETVE sigue siendo superior al de la posición ETVE y en consecuencia el peso de estas operaciones sobre el total disminuye de un 25% a un 23%.

La baja cifra de la **Financiación** de las empresas residentes hacía las empresas de inversión directa no residentes (recuérdese además que la cifra es bruta) que aparecía en 2005 se acentúa en este periodo con un descenso de más del 40% de forma que la financiación representa solo un 2,2% de la posición.

Los **Fondos Propios**, crecen un 22,3 y 52.320 millones de € en valor absoluto que es inferior en algo más de 2.700 millones al flujo de la inversión neta del periodo 2006. Si valoramos la posición a finales del 2005 al cambio existente a finales del 2006, obtenemos una pequeña reevaluación del tipo de cambio del €, debido a la distribución por países destino de nuestra inversión, países donde la moneda no se ha devaluado respecto al €, o países euro,-de forma que su efecto es despreciable. La diferencia, entre los flujos netos de inversión del periodo y el incremento en cifras absolutas de la posición deriva de la diferencia que hay entre el valor de mercado de las adquisiciones (que ese año más que se duplican respecto a 2005) y el incremento en el valor contable de los fondos propios que recoge la estadística de stock.

Dentro de los fondos propios las empresas cotizadas, representan algo más de un 10% del total pero se han valorado utilizando el valor contable.

La **Cifra total de Negocio** en 2006 se ha incrementado: por encima de los **Resultados** por efecto del comportamiento de las empresas ETVEs, que han incrementado su cifra de negocios mientras veían reducirse sus resultados. Por lo tanto el incremento de estos últimos ha sido considerable: 58,6%, si separamos los de las ETVEs. La rentabilidad sobre fondos propios (resultados/fondos propios), se eleva a 12,8%, superior a la registrada el año anterior de 10,1%.

2. DATOS POR TRAMOS

Cuadro 2. Distribución de variables por tramos

POSICIÓN				
Tramos	Empresas		Posición	
	nº	%	millones €	% total
0-10	3.283	69,7	6.538	2,9
10-50	924	19,6	21.191	9,4
50-250	345	7,3	37.940	16,9
250-500	79	1,7	26.392	11,8
Mayor 500	78	1,7	132.488	59,0
TOTAL	4.709	100	224.548	100
CIFRA DE NEGOCIO				
Tramos	Empresas		Cifra de negocio	
	nº	%	millones €	% total
0-5	2.754	58,5	1.933	0,8
5-10	444	9,4	3.212	1,3
10-100	1.167	24,8	39.062	16,2
Mayor 100	344	7,3	196.493	81,6
TOTAL	4.709	100	240.700	100
RESULTADOS				
Tramos	Empresas		Resultados	
	nº	%	millones €	% total
Menor 0	953	20,2	-3.011	-10,7
0-5	3.266	69,4	1.688	6,0
5-10	172	3,7	1.202	4,3
10-100	268	5,7	7.813	27,7
Mayor 100	50	1,1	20.502	72,7
TOTAL	4.709	100	28.195	100

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En el cuadro 2.1 anterior hemos distribuido las variables por tramos en millones de €, recogiendo las inversiones llevadas a cabo por empresas no ETVEs.

La **Posición** muestra que el 70% de las empresas suponen algo menos del 3% de la posición, mientras que el 1,7% vienen a representar el 59%. A pesar del alto

grado de concentración actual, en evolución temporal se observa una lenta disminución de los valores extremos, en respuesta a un creciente interés de empresas medianas y pequeñas por invertir en el exterior.

Como era previsible la **Cifra de Negocios** esta también muy concentrada, con 344 empresas, es decir el 7,3%, realizando el 81,6% del volumen de ventas, mientras que casi el 59 % de las empresas suman una cifra de negocios que no alcanza el 1% del total.

Finalmente en cuanto a los **Resultados** se refiere, un 20,2% de las empresas, porcentaje este que coincide con el del año anterior, han tenido pérdidas aunque estas han resultado menores en más de 1.700 millones de € respecto a 2005. Ha habido 50 empresas, tres más que el año anterior, con beneficios superiores a los cien millones de €, mientras que en este intervalo el beneficio medio se ha incrementado pasando de 294 millones € a 410 millones € por empresa.

Resulta interesante conocer cual es la **estructura financiera de la empresa residente**, inversora directa en el exterior, es decir cual es la penetración de capital extranjero en aquellas empresas residentes que se internacionalizan. Para ello vamos a introducir el cuadro 2.2, donde vemos como se distribuye la posición total tanto para empresas no ETVEs como para las ETVEs, según los tramos de capital extranjero que tienen estas entidades.

Cuadro 2.2 Capital extranjero del inversor español

EMPRESA RESIDENTE (Inversor directo)	POSICIÓN			
	Porcentaje de capital extranjero	Datos a 31/12/2005	% s/Total	Datos a 31/12/2006
0 a 24,99	104.157	42,5	137.686	47,0
25 a 49,99	8.623	3,5	8.733	3,0
50	889	0,4	990	0,3
50 a 74,99	22.573	9,2	26.939	9,2
75 a 100	108.999	44,4	118.731	40,5
TOTAL	245.242	100	293.079	100

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Observamos, por lo tanto, como los valores mayores de la posición se concentran en los extremos es decir donde el porcentaje del capital extranjero es menor del 25% y donde es mayor del 75%. Sin embargo hay tendencia a que aumente el tramo de empresas donde el peso de la participación española en el capital es mayor, ya que el primer tramo supera en 2006 en más de 6 puntos porcentuales al segundo. Además aumenta la posición y los fondos propios de las ETVEs que se localizan prácticamente en el tramo de 75% o más de capital extranjero, por lo que el incremento de la posición de las no ETVEs se concentra comparativamente más en empresas en las que predomina el capital español.

3. DATOS POR PAÍS

3.1. País de destino. Posición

Cuadro 3.1. País destino de la inversión. Posición.

PAÍSES	2005	2006		% 2006/2005
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% s Total	
REINO UNIDO	19.139	36.092	16,1	88,6
PAISES BAJOS	19.935	26.216	11,7	31,5
PORTUGAL	16.294	18.798	8,4	15,4
FRANCIA	12.483	17.571	7,8	40,8
BRASIL	15.663	17.166	7,6	9,6
MEXICO	17.778	15.249	6,8	-14,2
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	7.900	14.430	6,4	82,7
ARGENTINA	11.596	10.873	4,8	-6,2
CHILE	9.225	7.772	3,5	-15,8
ITALIA	6.312	7.546	3,4	19,5
HUNGRIA	3.973	6.048	2,7	52,2
LUXEMBURGO	5.036	5.390	2,4	7,0
ALEMANIA	4.629	5.382	2,4	16,3
SUIZA	4.307	5.173	2,3	20,1
COLOMBIA	4.135	3.363	1,5	-18,7
REPUBLICA CHECA	2.525	2.779	1,2	10,1
IRLANDA	2.532	2.625	1,2	3,7
BELGICA	1.215	2.205	1,0	81,5
PERU	1.961	1.605	0,7	-18,1
AUSTRALIA	1.288	1.429	0,6	10,9
POLONIA	1.126	1.397	0,6	24,1
Resto países	14.698	15.438	6,9	5,0
TOTAL	183.752	224.548	100	22,2

Addendum

Países O.C.D.E.	128.974	171.718	76,5	33,1
U.E. (27)	96.795	134.028	59,7	38,5
U.E. (15)	89.016	123.512	55,0	38,8
LATINOAMERICA	65.490	60.424	26,9	-7,7
AMÉRICA DEL NORTE	8.160	14.934	6,7	83,0
ASIA Y OCEANIA	2.821	3.419	1,5	21,2
AFRICA	2.435	2.883	1,3	18,4

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Como consecuencia de las operaciones de compra en el sector de telecomunicaciones, el Reino Unido pasa a ser el destino de la mayor posición inversora española en el exterior en el 2006, representando más del 16% del total y desplazando a los Países Bajos del primer lugar que ocupaban en 2005, aunque Holanda incluso aumenta su participación sobre el total. Portugal se mantiene tercero y se incorpora Francia antes que Brasil mientras USA adelanta a Argentina y Chile. Mayor concentración de destino en los cinco primeros países (52%) en este último año frente a 47% en 2005. Incrementos importantes en posición aparte del Reino Unido, se producen en Estados Unidos, Bélgica, Hungría, Francia, y Países Bajos descensos en Colombia, Perú, Chile, y México.

Frente a un valor ligeramente inferior de la posición en Latinoamérica se incrementa la posición en países OCDE, y UE-27.

Cuadro 3.2. Posición por áreas geográficas y estructura financiera 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	178.693	61,0	89.996	61,4	88.697	60,6
LATINOAMERICA	52.725	18,0	27.189	18,5	42.187	28,8
RESTO	61.661	21,0	29.475	20,1	15.535	10,6
TOTAL	293.079	100	146.660	100	146.419	100

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

(*) 50% o más de capital extranjero.

Podemos ver ahora sobre la base del cuadro 2.2 y la distribución del destino inversor por áreas, como se comportan las empresas según su componente de capital extranjero pero incluyendo también las empresas ETVs. Vemos así, que el porcentaje de lo que va a UE-27 no varía en gran medida según el componente extranjero del capital de las empresas que se encuentra en el entorno del 61%, aunque algo por encima para las empresas con predominio de capital extranjero, pero si que varía de manera importante el porcentaje que se dirige a Latinoamérica que es solo de un 18,5% en las de mayoría extranjera mientras que se eleva al 28,8%, en las empresas con predominio de capital español. No obstante el año pasado 2005 este porcentaje era del 36,3% mientras que el que iba UE-27 suponía solo un 46,9% frente a casi un 61% este año, es decir ese año las preferencias estaban más acusadas hacia Latinoamérica.

4. DATOS POR SECTOR

4.1. Sector de Inversión en destino. Posición

Cuadro 4.1. Sector de Inversión en destino. Posición

CNAE	SECTOR	POSICIÓN			
		2005	2006		% 2006/2005
		Posición millones €	Posición millones €	% total	
01 AL 05	AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA, SELV. Y PESCA	491	475	0,2	-3,3
10 AL 14	INDUST. EXTRACTIVAS, REFINO PETROLEO	9.914	9.869	4,4	-0,5
11	EXTRACCION CRUDOS PETROLEO Y GAS NATURAL	7.994	7.778	3,5	-2,7
15 AL 16	ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	8.044	5.532	2,5	-31,2
17 AL 20	INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	1.228	1.016	0,5	-17,2
21 AL 22	INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	1.181	1.645	0,7	39,3
24 AL 25	IND. QUIMICA Y TRANSF. CAUCHO Y PLASTICOS	6.284	7.438	3,3	18,4
20 Y 26 AL 36	OTRAS MANUFACTURAS	29.921	28.320	12,6	-5,4
26	FABRICACION OTROS PROD. MINERALES NO META	14.914	12.207	5,4	-18,1
27	METALURGIA	4.050	5.606	2,5	38,4
29	IND. CONSTRUCC. MAQUINARIA Y EQUIP. MECAN.	5.229	5.444	2,4	4,1
40 AL 41	PRODUC./DISTRIB. ELECTRICA, GAS Y AGUA	13.384	14.159	6,3	5,8
40	PRODUC. Y DISTRIB. ENERGIA ELECTRICA, GAS	12.747	13.550	6,0	6,3
45	CONSTRUCCION	2.892	7.740	3,4	167,6
50 AL 52	COMERCIO	12.355	12.196	5,4	-1,3
51	COMERCIO MAYOR E INTERMED. COMERCIO	8.663	7.971	3,5	-8,0
55	HOSTELERIA	3.450	4.265	1,9	23,6
60 AL 64	TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	26.927	45.003	20,0	67,1
64	TELECOMUNICACIONES	20.885	33.319	14,8	59,5
63	ACTIVIDADES ANEXAS A LOS TRANSPORTES	5.140	10.728	4,8	108,7
65 AL 67	INTERMEDIACION FINANC., BANCA Y SEGUROS	53.169	64.280	28,6	20,9
65	BANCA Y OTROS INTERM. FINANCIEROS	48.567	59.329	26,4	22,2
66	SEGUROS Y PLANES PENSIONES, EXC. SEG. SOCIA	2.457	2.972	1,3	21,0
67	ACTIV. AUX. A LA INTERMEDIACION FINANCIERA	2.146	1.978	0,9	-7,8
70 AL 74	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	11.898	18.918	8,4	59,0
70	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	8.683	13.521	6,0	55,7
75 al 93	OTROS	2.612	3.691	1,6	41,3
TOTAL		183.752	224.548	100	22,2

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El cuadro anterior muestra el reparto por sectores de actividad, según la clasificación CNAE (sectores de actividad desagregados hasta dos dígitos) de la posición de la inversión exterior española realizada por sociedades no ETVEs.

A nivel de subsector de destino es el de Banca y Otros Intermediarios Financieros el destino principal de la inversión española en el exterior con un 26,4% y 59.329 millones de € de posición inversora, a continuación el de Telecomunicaciones con un 14,8%, luego el eléctrico con 6%, inmobiliario 6% y fabricación de productos minerales no metálicos y comercio con 5,4% cada uno. Los mayores incrementos temporales se producen en construcción, actividades anexas a los transportes, y telecomunicaciones, mientras que la posición inversora decrece en alimentación y bebidas e industria textil.

Si, ahora deseamos conocer la posición por sectores para las empresas de mayoría de 75% o más de capital español, obtenemos la siguiente distribución porcentual por sectores: Transportes y Comunicaciones: 31,6%, Intermediación Financiera: 16,6%, Actividades Inmobiliarias: 11%, Electricidad 9,6%, Otras Manufacturas 5,7% e Industrias Extractivas: 5,6%.

4.2. Sector de Inversión en origen. Posición.

Cuadro 4.2. Sector de Inversión en origen. Posición.

CNAE	SECTOR	POSICIÓN			
		2005	2006		% 2006/2005
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	% total	
	PERSONA FISICA	721	5.105	2,3	608,3
01 AL 05	AGRICULTURA, GANADERÍA, CAZA, SELV. Y PESCA	607	274	0,1	-54,9
10 AL 14 Y 23	INDUST.EXTRACTIVAS,REFINO PETROLEO	10.423	10.426	4,6	0,0
15 AL 16	ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	5.712	5.878	2,6	2,9
17 AL 20	INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	2.558	2.943	1,3	15,1
21 AL 22	INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	1.092	1.550	0,7	41,8
24 AL 25	IND.QUIMICA Y TRANSF.CAUCHO Y PLASTICOS	11.822	13.210	5,9	11,7
20 Y 26 AL 36	OTRAS MANUFACTURAS	33.735	36.459	16,2	8,1
26	FABRICACION OTROS PROD.MINERALES NO META	20.954	21.823	9,7	4,1
40 AL 41	PRODUC./DISTRIB.ELECTRICA,GAS Y AGUA	13.998	14.861	6,6	6,2
40	PRODUC.Y DISTRIB.ENERGIA ELECTRICA, GAS	13.479	14.435	6,4	7,1
45	CONSTRUCCION	2.661	3.354	1,5	26,0
50 AL 52	COMERCIO	11.145	8.812	3,9	-20,9
55	HOSTELERIA	3.144	4.033	1,8	28,3
60 AL 64	TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	26.385	44.336	19,7	68,0
64	TELECOMUNICACIONES	20.885	33.319	14,8	59,5
65 AL 67	INTERMEDIACION FINANC., BANCA Y SEGUROS	44.674	50.930	22,7	14,0
65	BANCA Y OTROS INTERM.FINANCIEROS	40.601	46.367	20,6	14,2
70 al 74	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	12.991	19.526	8,7	50,3
70	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	10.102	15.394	6,9	52,4
75 al 93	OTROS	2.083	2.851	1,3	36,9
TOTAL		183.752	224.548	100	22,2

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

Normalmente los inversores residentes en España invierten en el exterior en el mismo sector en el que realizan su actividad en nuestro país, luego por lo tanto, la distribución sectorial de este cuadro se debe corresponder en líneas generales con el anterior, que a efectos de un análisis económico resulta más interesante que este. No obstante hay algunas empresas que crean una sociedad inmobiliaria o financiera en el extranjero, son fabricantes en origen y pasan a ser comerciantes en destino, cambiando de esta forma su sector de actividad. Por lo tanto en este cuadro, sería interesante que resaltáramos aquellos sectores donde resulta mayor la diferencia entre los valores de la posición según consideremos destino y origen. Estos son: Banca y Otros intermediarios, Construcción, Fabricación otros productos minerales no metalúrgicos, Comercio y Actividades inmobiliarias.

5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

Cuadro 5. Comunidad Autónoma de Origen. Posición

COMUNIDAD AUTÓNOMA	POSICIÓN			
	2005	2006		% 2006/2005
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
COMUNIDAD DE MADRID	113.407	147.579	65,7	30,1
CATALUÑA	22.051	26.124	11,6	18,5
PAIS VASCO	14.809	16.951	7,5	14,5
CANTABRIA	10.558	13.625	6,1	29,0
GALICIA	4.557	5.239	2,3	15,0
REGIÓN DE MURCIA	5.029	5.099	2,3	1,4
PRINCIPADO DE ASTURIAS	2.426	2.640	1,2	8,8
ISLAS BALEARES	1.711	2.222	1,0	29,9
ANDALUCIA	5.267	1.662	0,7	-68,4
COMUNIDAD VALENCIANA	1.768	1.152	0,5	-34,9
ARAGÓN	773	797	0,4	3,0
NAVARRA	440	568	0,3	29,1
CASTILLA Y LEON	473	445	0,2	-5,8
ISLAS CANARIAS	336	185	0,1	-44,9
LA RIOJA	75	126	0,1	67,3
CASTILLA-LA MANCHA	28	84	0,0	194,8
EXTREMADURA	45	52	0,0	16,2
CEUTA Y MELILLA	0	0	0,0	0,0
TOTAL	183.752	224.548	100	22,2

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

La Comunidad de Madrid, al ser sede social de la gran mayoría de las empresas inversoras, acumula un stock inversor en el exterior que supone el 65,7% del total nacional, habiendo aumentado el valor de su posición un 30,1% respecto al 2005. Cataluña y País Vasco mantienen sus puestos segundo y tercero en el total nacional, aunque disminuyen sus porcentajes sobre el total. Cantabria es cuarta, mientras que Galicia sustituye a la Región de Murcia en el quinto puesto. Destacan los incrementos de Islas Baleares, Navarra y Cantabria y la fuerte caída de Andalucía e Islas Canarias.

6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

6.1. Distribución por País de Destino

Cuadro 6.1. País de Destino de ETVEs. Posición

PAÍSES	POSICIÓN			
	2005	2006		% 2006/2005
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
LUXEMBURGO	14.782	16.723	24,4	13,1
SUIZA	4.058	12.992	19,0	220,1
IRLANDA	13.066	8.279	12,1	-36,6
PAISES BAJOS	4.257	7.891	11,5	85,3
ARGENTINA	3.651	4.131	6,0	13,2
BELGICA	3.067	2.558	3,7	-16,6
HUNGRÍA	1.741	2.071	3,0	19,0
FRANCIA	2.750	1.930	2,8	-29,8
ALEMANIA	2.539	1.749	2,6	-31,1
MEXICO	1.531	1.402	2,0	-8,5
URUGUAY	1.226	1.332	1,9	8,6
BRASIL	978	1.275	1,9	30,3
REINO UNIDO	1.086	982	1,4	-9,6
PORTUGAL	1.322	666	1,0	-49,7
CANADA	1.056	653	1,0	-38,1
ITALIA	614	621	0,9	1,1
DINAMARCA	462	572	0,8	23,9
PERU	349	365	0,5	4,7
<i>Subtotal</i>	<i>58.535</i>	<i>66.191</i>	<i>96,6</i>	<i>13,1</i>
RESTO PAÍSES	2.955	2.340	3,4	-20,8
TOTAL	61.490	68.531	100	11,5

Addendum

Países O.C.D.E.	54.401	60.272	87,9	10,8
U.E. (27)	46.512	44.664	65,2	-4,0
U.E. (15)	44.643	42.470	62,0	-4,9
LATINOAMERICA	8.090	8.952	13,1	10,7
AMÉRICA DEL NORTE	1.195	870	1,3	-27,2
ASIA Y OCEANIA	1.238	416	0,6	-66,4
AFRICA	4	0	0,0	-92,48

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las ETVEs son empresas cuya actividad se limita a la tenencia de valores extranjeros, representativos de participaciones en el capital de empresas de terceros países (diferentes del país donde radica la casa matriz). Su creación deriva en general del objetivo de minimizar las cargas fiscales localizándose en países con tratamiento fiscal favorable de plusvalías y/o dividendos generados en el exterior. El establecimiento de una ETVE en España no solo genera una inversión extranjera en España sino una inversión española en el exterior al adquirir una empresa situada en España la titularidad de unos activos situados en el exterior.

Los países que ocupan los primeros lugares como stock de la inversión en ETVEs son lógicamente países de tránsito habitual de inversiones, en este año Luxemburgo ocupa el primer lugar, con casi un cuarto del total desplazando a Irlanda que figuraba en primer lugar en 2005, Suiza también adelanta posiciones y se coloca en segundo lugar. Sorprenden los puestos destacados de Argentina y Hungría.

6.2. Distribución por Sector

Cuadro 6.2. Sector de Inversión de ETVEs. Posición

CNAE	SECTOR	POSICIÓN			
		2005	2006		% 2006/2005
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
01 AL 05	AGRICULTURA,GANADERIA,CAZA,SELV.Y PESCA	156	157	0,2	0,5
10 AL 14	INDUST.EXTRACTIVAS,REFINO PETROLEO	2.435	2.636	3,8	8,2
15 AL 16	ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	3.176	2.477	3,6	-22,0
17 AL 20	INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	141	127	0,2	-9,9
21 AL 22	INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	1.829	2.034	3,0	11,2
24 AL 25	IND.QUIMICA Y TRANSF.CAUCHO Y PLASTICOS	12.250	10.434	15,2	-14,8
20 Y 26 AL 36	OTRAS MANUFACTURAS	11.736	12.794	18,7	9,0
33	FABRICACION E INSTRUM.MEDICO-QUIRURGIC	4.306	4.414	6,4	2,5
27	METALURGIA	2.734	4.199	6,1	53,6
40 AL 41	PRODUC./DISTRIB.ELECTRICA,GAS Y AGUA	1.977	1.781	2,6	-9,9
45	CONSTRUCCION	33	98	0,1	196,6
50 AL 52	COMERCIO	3.662	4.568	6,7	24,7
55	HOSTELERIA	226	196	0,3	-13,0
60 AL 64	TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	440	310	0,5	-29,7
65 AL 67	INTERMEDIACION FINANC., BANCA Y SEGUROS	5.545	14.343	20,9	158,7
65	BANCA Y OTROS INTERM.FINANCIEROS	5.258	13.870	20,2	163,8
70 AL 74	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	17.719	16.413	23,9	-7,4
74	OTRAS ACTIVIDADES EMPRESARIALES	16.247	14.977	21,9	-7,8
75 al 93	OTROS	165	164	0,2	-0,8
TOTAL		61.490	68.531	100,0	11,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En este último cuadro aparecen los sectores de actividad de destino de los valores o acciones depositados en sociedades ETVEs residentes en España.

Destacamos por su cuantía el sector de Actividades Inmobiliarias y Servicios, con un peso de 24% aunque disminuye su valor respecto al periodo 2005, el sector de Intermediación Financiera con un 21% y un espectacular incremento de 158,7% este año, el sector de Otras Manufacturas que representa casi un 19% y finalmente el sector de la Industria Química con un 15,2%.

III.

NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA

1 CONCEPTOS

1.1. Inversión Exterior Directa

De acuerdo con las recomendaciones internacionales² 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. 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. Adicionalmente se incluye en la posición, la financiación entre empresas relacionadas. La posición esta pues formada por la suma de la valoración contable de la participación más el valor de esta misma participación sobre la financiación neta.

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 2006, los datos contables se imputan a la posición correspondiente a 31 diciembre 2006).

1.3. Fondos Propios

Se sigue la definición del Plan General de Contabilidad. 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 de inversión directa en el extranjero, se aplica el porcentaje de participación (del 10% o superior) 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 criterios que explicamos más adelante.

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

1.4 Financiación Exterior de Empresas Relacionadas

Representa el saldo financiero entre el inversor directo y empresas con inversión directa.

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 filiales del exterior.

No se incluye la financiación exterior cuando se trata de inversiones en o desde el sector financiero.

1.5. 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 limitada a la tenencia de valores extranjeros.

1.6. 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 de residencia de la persona física o jurídica que figure como titular de la inversión extranjera en España.

El “país del beneficiario último” es aquel en el que se agota la cadena de titularidad de la inversión hasta llegar a su beneficiario 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.

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.

1.7. 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 extranjera directa que deben ser presentadas al Registro de Inversiones³.

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.
- 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 Orden de 28 de mayo de 2001 (BOE de 5 de junio de 2001)

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 ponderados de las empresas de segundo nivel. El mismo procedimiento se aplica entre empresas de segundo y tercer nivel.

b) Inversión Española en el Exterior

Se ha utilizado un criterio diferente con el objeto de poder distribuir los datos por país y sector.

Si los fondos propios de la cabecera son superiores a la suma de fondos propios de las filiales se asignan a la cabecera (nivel 1) la diferencia entre los fondos declarados por ella y la suma de fondos propios de las filiales. Se asigna a cada filial (nivel 2) sus correspondientes fondos propios. 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 son inferiores a la suma de los fondos propios de las filiales, se ha imputado un valor cero a la cabecera y a las filiales se les ha imputado la cifra de fondos propios que éstas han declarado.

3.2. 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.

3.3. 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 matrices⁴.

⁴ 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.

3.4. 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 que son los resultados no distribuidos a la casa matriz.

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".

3.5. 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 2006 para cada moneda.

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.

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.

6- CAMBIOS EN LOS IMPRESOS DE MEMORIAS

Se han modificado los impresos de Memorias (D-4 y D-8) para inversiones extranjeras en España y españolas en el exterior con efectos ya para las memorias correspondientes al 31 de diciembre de 2007.

Estos cambios importantes tienen tres objetivos:

Corrección de alguna expresión errónea en los impresos hasta ahora vigentes e introducción de enunciados más claros.

Necesidad de ampliar y racionalizar la información que se solicitaba actualmente, necesidad reforzada por la adaptación de nuestras estadísticas a las recomendaciones de la OCDE y FMI, sobre estadísticas de inversiones directas.

Fomentar y prepararse para facilitar la futura presentación telemática de las declaraciones.

Además se introducen en la Resolución que incorpora esos cambios, las modificaciones en la Clasificación Nacional de Actividades Económicas introducidas por el Real Decreto 330/2003, de 14 de marzo, así como las Tablas actualizadas de países y monedas.

7 - INFORMACIÓN EN INTERNET

A través de la página web de la Secretaría de Estado de Comercio, 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 tienen carácter provisional y por lo tanto pueden sufrir modificaciones como resultado del permanente proceso de depuración e incorporación de nueva información.