

# **INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS**



**BOLETÍN DE INVERSIONES EXTERIORES**



**GOBIERNO  
DE ESPAÑA**

**MINISTERIO  
DE ECONOMÍA  
Y COMPETITIVIDAD**

Catálogo general de publicaciones oficiales  
<http://publicacionesoficiales.boe.es>



**MINISTERIO  
ECONOMÍA Y  
COMPETITIVIDAD**  
**SECRETARÍA GENERAL TÉCNICA**  
SUBDIRECCIÓN GENERAL  
DE ESTUDIOS, INFORMACIÓN Y  
PUBLICACIONES  
CENTRO DE PUBLICACIONES

Pº de la Castellana, 162. 28046 Madrid  
[www.mineco.es](http://www.mineco.es)

---

D.L.: **M-10213-2013**  
NIPO: **720-14-026-3**  
eNIPO: **720-14-027-9**  
Papel:

Exterior: Estucado mate ecológico  
(33.49/250)

Interior: Offset ecológico  
(21.30/100)

(Certificados EFC y FSC)

Impresión:

Gabinete de Reprografía y Diseño de la  
Sec.<sup>a</sup> de Estado de Comercio

**POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA 2012**

**DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO E INVERSIONES**

## ÍNDICE

<b>PRESENTACIÓN.....</b>	<b>5</b>
<b>INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>7</b>
<b>I. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA.....</b>	<b>9</b>
1. DATOS AGREGADOS .....	11
1.1 Posición de la Inversión Extranjera en España. Componentes.....	11
1.2 Posición de la Inversión Extranjera en España. Datos económicos.....	13
2. DATOS POR TRAMOS.....	15
3. DATOS POR PAÍS.....	17
3.1. País del Inversor inmediato.....	17
3.2. País del Beneficiario último.....	19
4. DATOS POR SECTOR.....	21
4.1. Sector de Inversión. Posición.....	21
4.2. Sector de Inversión. Empleo.....	22
4.3. Empleo por Ramas de Actividad y Empleo.....	23
5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA.....	23
5.1. Posición inversora por sedes.....	24
5.2. Inmovilizado Material.....	25
5.3. Empleo.....	26
6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS.....	28
6.1. Distribución por País de Origen último del inversor.....	28
6.2. Distribución por Sector.....	29
<b>II. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR.....</b>	<b>31</b>
1. DATOS AGREGADOS.....	33
1.1 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Componentes.....	33
1.2 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Datos económicos....	34
2. DATOS POR TRAMOS.....	35
3. DATOS POR PAÍS.....	38
3.1. País de destino. Posición.....	38
4. DATOS POR SECTOR.....	40
4.1. Sector de Inversión en destino. Posición.....	40
4.2. Sector de Inversión en origen. Posición.....	41
5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA.....	42
6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS.....	43
6.1. Distribución por País de Destino .....	43
6.2. Distribución por Sector.....	44
<b>III. NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA .....</b>	<b>47</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 2012 en base a las declaraciones presentadas en el Registro de Inversiones Exteriores (R.I.E.).

Se presentan también los datos económicos relacionados con la inversión exterior: inmovilizado material, empleo, cifra de negocio y resultados.

Como es habitual se exponen las diferentes distribuciones de la posición por país de origen o destino, sector y por Comunidad Autónoma, en su mayor parte excluyendo ETVE. En el caso de la inversión extranjera se hace un análisis de distribución por inmovilizado material y empleo. En el caso de la inversión española se ha elaborado un cuadro de distribución de la inversión por sede de la sociedad emisora, según Comunidad, que viene a completar los anteriores datos a fin de dar una visión del impacto regional de la inversión en el exterior.

Finalmente recordar a los lectores que la información que se publica en este boletín está disponible, de forma interactiva, en la página de Internet del Ministerio de Economía y Competitividad, en los enlaces:

<http://datainvex.comercio.es/> y también en: <http://www.comercio.gob.es/es-ES/inversiones-exteriores/estadisticas/Paginas/estadisticas-inversiones-exteriores-datainvex.aspx>

## INTRODUCCIÓN

El presente Boletín presenta la posición o stock de inversión extranjera en España y española en el exterior a 31 de diciembre de 2012.

Se puede afirmar que el nivel de los flujos de inversión directa extranjera (IED) a lo largo de un año determinado puede tomarse como un indicador, entre otros, de la confianza *coyuntural* de los inversores extranjeros en una determinada economía, mientras que el nivel que alcanza el stock inversor de un país en un momento determinado, mide la confianza más *duradera* de los inversores en esa economía y sus empresas.

En el contexto internacional, nuestro país sigue teniendo una buena posición de inversión, según datos de la UNCTAD, y la importancia de la inversión extranjera se puede contrastar en los siguientes datos.

En efecto, España es, en términos de stock, el 12º mayor receptor de inversión extranjera directa (IED) a nivel mundial y el sexto más grande entre los países desarrollados, con una cuota de mercado del 2,8% del volumen total del stock recibido de IED (Fuente: 2012 Estadísticas de la UNCTAD).

Un indicador de su importancia es que el ratio stock de IED recibido en nuestro país hasta finales de 2012 con respecto al del PIB es del 46% (Fuente: UNCTAD/ Banco de España).

Además, había 13.059 empresas extranjeras establecidas en España en 2012, incluidas las multinacionales más relevantes y sus filiales, de acuerdo con los datos del RIE. Estas empresas emplean a más de 1,2 millones de trabajadores, lo que representa 7,1% de la fuerza laboral total de España.

En cuanto al stock emitido por España hacia el exterior hasta finales de 2012 nuestro país ocupa, de acuerdo con la UNCTAD, el puesto número 11 a nivel mundial y el 6º entre los países de la UE-27.

En este Boletín vamos a analizar el stock recibido y emitido hasta finales de 2012, profundizando en su nivel alcanzado, su evolución, su desagregación por países, sectores, perfiles de empresa y todo ello a partir de las declaraciones y memorias de las empresas que tienen que presentarlas al RIE, de acuerdo con el RD 664/1999, regulador del marco normativo aplicable a las inversiones exteriores.

## **I. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA**

## 1. DATOS AGREGADOS

En los dos cuadros siguientes se separan los componentes de la posición de 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 31-12-2011	Datos a 31-12-2012	% 2012/2011
<b>POSICIÓN</b> (millones €)	<b>381.175</b>	<b>361.543</b>	<b>-5,2</b>
ETVE	63.602	50.872	-20,0
no ETVE	317.573	310.671	-2,2
<b>FONDOS PROPIOS</b> (millones €)	<b>291.254</b>	<b>282.949</b>	<b>-2,9</b>
ETVE	62.367	49.833	-20,1
no ETVE	228.887	233.117	1,8
En Empresas no Cotizadas	260.407	241.196	-7,4
En Empresas Cotizadas	30.847	41.754	35,4
<b>FINANCIACIÓN EXTERIOR DE EMPRESAS DEL GRUPO</b> (millones €)	<b>89.920,8</b>	<b>78.594</b>	<b>-12,6</b>
ETVE	1.235	1.039	-15,9
no ETVE	88.686	77.555	-12,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La posición extranjera (o stock inversor) en España en 2012 alcanzó los 361.543 millones de €, un 5,2% menos que la posición de 2011 que fue, en datos actualizados, de 381.175 millones de €. El valor del stock de inversión extranjera en España después de mantenerse prácticamente al mismo nivel de 2010 (378.824 millones de €) en 2011 (381.175 millones), en 2012 tiene la evolución comentada, aunque sin el stock ETVE (-20%), que apenas aporta valor económico, el stock de inversión productiva cae algo menos, el 2,2%, en 2012.

El 86% de la posición total de la inversión extranjera empresarial (sin ETVE) es tipo productivo y el descenso comentado del 2,2 se debe a fuerte caída, como veremos más adelante, de la financiación de los inversores extranjeros a sus empresas participadas residentes y no en la reducción de los fondos propios de estas. El resto, un 14% del stock total lo aportan las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeras (ETVE), sociedades de tipo instrumental financiero, y de escasa repercusión sobre la actividad económica del país y sobre el empleo, porcentaje algo inferior a lo que esas sociedades representaban un año antes (16,6%).

Si desglosamos el stock en sus dos componentes básicos, fondos propios y financiación neta recibida, se observa que el valor de los fondos propios de



las empresas residentes en España en manos extranjeras en 2012, principal componente del stock inversor, se cifra en 282.949 millones de €, un 2,9% inferior al de un año antes, 291.254 millones, concentrándose totalmente ese descenso en los fondos propios de las empresas ETVE (-20,1%). Las empresas no ETVE o productivas mejoraron, por el contrario, su posición en un 1,8%. Las empresas no cotizadas representaron un 85,2% del total de los fondos propios, empresas que, sin embargo, pierden un 7,4 del total los fondos propios, mientras las cotizadas los vieron aumentar en un 35,4%.

Si analizamos las empresas cotizadas por su valor de mercado versus su valor contable, observamos que desde 2010 se ha ido produciendo un acercamiento del valor en bolsa de las acciones, que se consideran inversión directa, a su valor contable, pasando del ratio 1,28 en 2010 a 1,11 en 2011 y finalmente a 1 en 2012. El ratio del valor de cotización/valor contable ha ido, pues, reduciéndose, reflejando la fuerte corrección que han ido experimentando las cotizaciones de las acciones en los mercados españoles desde el inicio de la crisis.<sup>1</sup>

Como hemos comentado y puede apreciarse, mientras los fondos propios cayeron un 2,9%, el descenso del valor total del stock inversor (-5,2%) se produce fundamentalmente, como ya sucediera un año antes, por la menor financiación neta recibida del exterior en 2012 por parte de las empresas participadas, financiación que disminuye un 12,6% hasta los 78.594 millones de €. Este stock de financiación ha bajado un 15,9 % en las ETVE y casi un 13% en las empresas productivas.

---

I

<b>Empresas cotizadas</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Valor contable (millones €)	30.847	41.754
Valor cotización (millones €)	34.299	41.589
Relación valor cotización/valor contable	1,11	1,00

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

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

DATOS ECONÓMICOS	Datos a 31-12-2011	Datos a 31-12-2012	% 2012/2011
<b>INMOVILIZADO MATERIAL</b> (millones €)	<b>113.682</b>	<b>113.705</b>	<b>0,0</b>
ETVEs	44	54	20,6
no ETVEs	113.637	113.651	0,0
<b>EMPLEO</b> (nº de empleados)	<b>1.248.491</b>	<b>1.210.651</b>	<b>-3,0</b>
ETVEs	1.166	1.289	10,6
no ETVEs	1.247.324	1.209.362	-3,0
<b>DATOS ANUALES</b>	<b>Datos a 31-12-2011</b>	<b>Datos a 31-12-2012</b>	<b>% 2011/2010</b>
<b>CIFRA DE NEGOCIO</b> (millones €)	<b>385.040</b>	<b>384.007</b>	<b>-0,3</b>
ETVE	5.641	4.606	-18,3
no ETVE	379.399	379.401	0,0
<b>RESULTADOS</b> (millones €)	<b>18.032</b>	<b>766</b>	<b>-95,8</b>
ETVE	4.849	-58	-101,2
no ETVE	13.184	824	-93,8
<b>EMPRESAS</b> (Nº)	<b>13.015</b>	<b>13.059</b>	<b>0,3</b>
Nivel 1	4.606	4.830	4,9
Nivel 2	5.101	5.087	-0,3
Nivel 3	3.308	3.142	-5,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En una valoración de los datos económicos, se observa, en primer lugar, que la participación extranjera en el inmovilizado material de las empresas españolas (113.705 millones de €), valorado a prorrata de su participación en el capital, permaneció estable en 2012 en tasa interanual. Lógicamente, este inmovilizado se concentra prácticamente en un 100% en las empresas no ETVE o productivas.

Los datos de empleo, cifra de negocios y resultados se calculan también en proporción de la participación extranjera en el capital de las sociedades españolas participadas. El empleo creado por esa inversión extranjera en 2012 ha disminuido un 3% respecto del período anterior. La cifra de negocios se ha mantenido estable en empresas productivas, mientras que los resultados han empeorado en total (-95,8%), en las ETVE (-101,2%) y en las productivas (-93,8%). Estos resultados reflejan el complicado entorno económico que se vivió en 2012, especialmente para las empresas con menor inversión extranjera que fueron las únicas que tuvieron pérdidas, como se verá más adelante y lastran decisivamente los resultados analizados del conjunto, puesto que las empresas con un cierto nivel de inversión consiguieron buenos resultados en 2012.

Finalmente, en 2012 el número de empresas declarantes al Registro de Inversiones Exteriores (RIE) se ha incrementado un 4,9% con respecto a 2011, año en el que este número se redujo un 2,2% con respecto al ejercicio anterior. Esto podría interpretarse como que el número total de empresas con posición inversora en nuestro país hubiera empezado a estabilizarse.

Como puede apreciarse, sólo aumenta el número de empresas residentes de primer nivel (empresa cabecera de grupo declarante), mientras baja el de segundo y tercer nivel (empresas participadas por las de primer nivel).

## 2. DATOS POR TRAMOS

Cuadro 2. Distribución de variables por tramos

POSICIÓN				
Tramos (millones de €)	Grupo empresarial		Posición	
	nº	%	millones €	% / total
Menor 10	2.398	55,5	3.259	1,0
10-50	1.240	28,7	28.701	9,2
50-250	490	11,3	51.667	16,6
250-500	103	2,4	37.078	11,9
Mayor 500	88	2,0	189.966	61,1
<b>TOTAL</b>	<b>4.319</b>	<b>100</b>	<b>310.671</b>	<b>100</b>
PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN EXTRANJERA				
Tramos	Grupo empresarial		Posición	
	nº	%	millones €	% / total
0% a 24,99%	185	4,3	3.821	1,2
25% a 49,99%	307	7,1	10.813	3,5
50%	99	2,3	2.752	0,9
50,01% a 74,99%	176	4,1	11.259	3,6
75% a 100%	3.552	82,2	282.026	90,8
<b>TOTAL</b>	<b>4.319</b>	<b>100</b>	<b>310.671</b>	<b>100</b>
RESULTADOS				
Tramos (millones de €)	Grupo empresarial		Resultados	
	nº	%	millones €	% / total
Menor 0	1.967	45,5	-21.578	-2.620,2
0-5	1.898	43,9	1.850	224,7
5-10	156	3,6	1.100	133,5
10-100	253	5,9	7.565	918,7
Mayor 100	45	1,0	11.886	1.443,3
<b>TOTAL</b>	<b>4.319</b>	<b>100</b>	<b>824</b>	<b>100</b>
INMOVILIZADO MATERIAL				
Tramos (millones de €)	Grupo empresarial		Inmovilizado mat.	
	nº	%	millones €	% / total
0-10	3.492	80,9	6.026	5,3
10-50	577	13,4	14.433	12,7
50-200	174	4,0	19.782	17,4
Mayor 200	76	1,8	73.410	64,6
<b>TOTAL</b>	<b>4.319</b>	<b>100</b>	<b>113.651</b>	<b>100</b>
EMPLEO				
Tramos	Grupo empresarial		Empleo	
	nº	%	nº	% / total
0-10	1.729	40,0	2.714	0,2
10-100	1.277	29,6	56.713	4,7
100-500	896	20,7	204.438	16,9
500-1000	188	4,4	135.969	11,2
Mayor 1000	229	5,3	809.527	66,9
<b>TOTAL</b>	<b>4.319</b>	<b>100</b>	<b>1.209.362</b>	<b>100</b>
AÑO DE INICIO DE ACTIVIDAD				
Tramos	Posición			
	millones €			% / total
Anterior a 1974	16.241			4,5
1974-1984	23.625			6,5
1985-1994	60.512			16,7
1995-2010	261.165			72,2
<b>TOTAL</b>	<b>361.543</b>			<b>100</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución por tramos que figura en el cuadro 2 se ha establecido para cada variable en función de su rango. Los datos se han consolidado a nivel de cada grupo de empresa, asignando a la cabecera del grupo (empresas de nivel 1) los correspondientes a sus filiales de segundo y tercer nivel. Únicamente se han considerado grupos de empresas productivas, por tanto sin las empresas ETVE, excepto en el recuadro de “año de inicio de la actividad”.

El valor de la posición tiene una alta concentración en unos pocos grupos de empresas grandes. En efecto, en el tramo de más de 500 millones de € de stock por empresa, encontramos 88 grupos empresariales. Estos grupos detentan el 61,1% del stock total, prácticamente 190.000 millones de € y, sin embargo, suponen tan sólo un 2% del total de las compañías con inversión directa (no ETVE). Mientras que el 84,2% de los grupos tienen una posición conjunta de apenas 32.000 millones de € y tan sólo representan un 10,2% del total stock inversor extranjero en España. Desde un punto de vista numérico, además de la fuerte concentración del stock en pocos grupos vista antes, observamos una altísima atomización del stock en 2.398 empresas (55,5% del total), puesto que apenas aportan el 1% del stock inversor extranjero total.

En 2012, como en años anteriores, los inversores directos extranjeros controlan, en una medida altísima, a las empresas españolas en las que invierten. En efecto, el 86,6% de las empresas españolas con inversión directa extranjera tienen más del 50% de su capital en manos de inversores extranjeros, detentando estas empresas el 95,2% del stock total.

En cuanto a los resultados de las empresas con inversión extranjera, únicamente las situadas en el tramo de inversión extranjera más bajo (por debajo de 1 millón de €) tuvieron resultados negativos: 1.967 empresas, el 45,5% del total) tuvieron pérdidas cifradas en 21.578 millones de € que, como se dijo anteriormente, lastraron a la baja el resultado total que fue de 824 millones de €. Como puede verse, en el extremo opuesto las empresas participadas por capital extranjero con más de 10 millones de inversión exterior tuvieron unos resultados positivos de casi 19.500 millones de € y crecimientos de sus ganancias entre el 918 % y el 1.443 %, según el tramo. La concentración de beneficios se concentró fundamentalmente en 45 empresas, el 1% del total de empresas, que obtuvieron 11.886 millones de €.

El inmovilizado material se elevó a 113.651 millones de €, concentrándose en las empresas con mayor stock inversor: 250 sociedades que cuentan con un inmovilizado superior a 50 millones de €, representan sólo el 5,8% del total de empresas con inversión directa extranjera y, sin embargo, detentan el 82% del inmovilizado material total. En el otro extremo casi un 81% de empresas cuentan sólo con el 5,3% del inmovilizado.

El empleo que corresponde a las empresas con stock de inversión extranjera se cifra en 1.209.362 personas, un 2,4% menos que el empleo correspondiente a 2011. Nuevamente, en los tramos superiores, únicamente

417 empresas, un 9,7% de total, generan un empleo superior al 78% del total.

Referente al año de inicio de su actividad, casi un 89% del stock, detentado a 31 de diciembre de 2012, lo es por empresas que se incorporaron después de nuestra entrada en la Unión Europea, aunque el mayor número lo hace en los años más recientes.

### 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 ETVE

PAÍS DEL INVERSOR INMEDIATO	2011	2012				% 2012/2011
	Posición (millones €)	Fondos Propios (millones €)	Financiación Exterior (millones €)	Posición (millones €)	% Total	
PAISES BAJOS	91.586	60.368	23.440	83.809	27,0	-8,5
ITALIA	45.948	28.561	16.525	45.086	14,5	-1,9
LUXEMBURGO	32.284	24.577	8.900	33.477	10,8	3,7
FRANCIA	31.762	28.245	3.288	31.533	10,2	-0,7
REINO UNIDO	22.442	20.661	3.256	23.917	7,7	6,6
ALEMANIA	24.126	15.930	6.839	22.770	7,3	-5,6
PORTUGAL	18.523	12.821	6.518	19.338	6,2	4,4
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	18.478	12.320	3.287	15.607	5,0	-15,5
SUIZA	8.947	7.318	1.019	8.337	2,7	-6,8
EMIRATOS ARABES UNIDOS	5.101	4.984	373	5.357	1,7	5,0
BELGICA	4.680	3.179	1.009	4.187	1,3	-10,5
SUECIA	3.206	2.664	1.020	3.683	1,2	14,9
BRASIL	653	2.190	-168	2.021	0,7	209,7
IRLANDA	952	1.312	-39	1.273	0,4	33,7
JAPON	1.197	1.126	134	1.260	0,4	5,3
DINAMARCA	1.292	751	204	956	0,3	-26,0
AUSTRIA	736	586	123	710	0,2	-3,5
LIETCHTENSTEIN	346	694	5	700	0,2	102,5
COREA DEL SUR	466	412	269	681	0,2	46,1
FINLANDIA	268	389	116	506	0,2	88,8
HUNGRÍA	219	217	218	435	0,1	98,5
RESTO PAISES	4.363	3.811	1.219	5.030	1,6	15,3
<b>TOTAL PAÍSES</b>	<b>317.573</b>	<b>233.117</b>	<b>77.555</b>	<b>310.671</b>	<b>100</b>	<b>-2,2</b>
<b>Addendum</b>						
O.C.D.E.	308.201	222.399	76.415	298.814	96,2	-3,0
UE27	278.420	200.674	71.512	272.186	87,6	-2,2
UE15	277.844	200.240	71.191	271.431	87,4	-2,3
PARAISOS FISCALES	1.608	1.755	397	2.152	0,7	33,8
LATINOAMÉRICA	1.940	3.477	8	3.485	1,1	79,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Países Bajos, Italia, Luxemburgo y Francia encabezan el ranking por posición y origen del inversor inmediato. Países Bajos concentra un importante porcentaje (27% del total del stock) y junto con Luxemburgo (14,5%) son países habituales de tránsito de la inversión extranjera, al radicar en ellos, por razones fiscales y de ingeniería financiera, un importante número de Holdings que los utilizan de puente para luego invertir en terceros países.

Al tratarse de una clasificación por el valor de stock inversor la posición entre los 10 principales países varía muy poco respecto al año anterior. En 2012, sólo Reino Unido y Alemania intercambian posiciones en este ranking con respecto al de 2011, adelantado el primer país al segundo. Como siempre, los países de la OCDE (96,2%) y de la UE-15 (87,6%) son los orígenes inmediatos del stock inversor extranjero.

### 3.2. País del Beneficiario Último

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

PAÍS DEL BENEFICIARIO ÚLTIMO	2011	2012			% Total	% 2012/2011
	Posición (millones €)	Fondos Propios (millones €)	Financiación Exterior (millones €)	Posición (millones €)		
ITALIA	48.660	30.158	17.734	47.892	15,4	-1,6
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	44.267	29.757	8.533	38.290	12,3	-13,5
FRANCIA	36.679	33.740	2.889	36.629	11,8	-0,1
REINO UNIDO	34.311	23.784	8.669	32.453	10,4	-5,4
ALEMANIA	27.633	19.536	7.638	27.174	8,7	-1,7
PORTUGAL	17.406	11.886	5.679	17.566	5,7	0,9
MEXICO	20.584	14.708	2.792	17.500	5,6	-15,0
ESPAÑA	16.099	16.002	1.327	17.328	5,6	7,6
LUXEMBURGO	12.886	10.989	4.347	15.337	4,9	19,0
PAISES BAJOS	15.841	7.610	6.609	14.218	4,6	-10,2
SUIZA	10.190	8.160	2.394	10.554	3,4	3,6
EMIRATOS ARABES UNIDOS	5.221	5.073	372	5.445	1,8	4,3
SUECIA	4.569	2.742	2.083	4.824	1,6	5,6
JAPON	2.988	3.594	10	3.604	1,2	20,6
BRASIL	1.651	2.141	731	2.872	0,9	74,0
BELGICA	2.265	1.887	803	2.690	0,9	18,8
CANADA	2.846	1.352	716	2.068	0,7	-27,3
IRLANDA	1.135	1.046	126	1.172	0,4	3,3
ISRAEL	1.297	476	690	1.167	0,4	-10,0
DINAMARCA	1.145	659	253	912	0,3	-20,4
ARABIA SAUDITA	837	786	10	796	0,3	-5,0
AUSTRIA	741	762	26	788	0,3	6,4
COREA DEL SUR	506	391	288	679	0,2	34,2
NORUEGA	614	268	360	627	0,2	2,2
FINLANDIA	320	444	114	559	0,2	74,8
RESTO PAISES	6.885	5.165	2.362	7.528	2,4	9,3
<b>TOTAL PAISES</b>	<b>317.573</b>	<b>233.117</b>	<b>77.555</b>	<b>310.671</b>	<b>100</b>	<b>-2,2</b>
<b>Addendum</b>						
O.C.D.E.	302.337	219.971	73.493	293.464	94,5	-2,9
UE15	219.986	161.453	58.418	219.870	70,8	-0,1
UE27	219.718	161.275	58.298	219.573	70,7	-0,1
PARAISOS FISCALES	2.526	1.382	1.125	2.507	0,8	-0,8
LATINOAMÉRICA	23.224	18.085	3.610	21.694	7,0	-7,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Este cuadro presenta una distribución geográfica de la posición con un significado económico mucho más realista e interesante que el anterior, ya que nos muestra de qué países proceden los inversores que ostentan, en último término, la titularidad del stock invertido.

Y como se observa a primera vista, países muy fuertes como “intermediarios” de inversiones internacionales, como Países Bajos y Luxemburgo, descienden fuertemente en la clasificación con respecto al “ranking” anterior tanto en términos absolutos, como relativos. Y destacan los países de donde proceden los verdaderos titulares propietarios del stock. Así, podemos saber que los 10 primeros países de la lista, encabezados por



Italia, detentan el 85 % del stock de inversión extranjera en España. Entre estos 10 primeros, destacan, superando cada uno en más del 10% del stock total, Italia (15,4% del stock), Estados Unidos (12,3 %), Francia (11,8%) y el Reino Unido (10,4%). Excepto en el caso Luxemburgo y España (empresas extranjeras cuyo titular último reside en España) que son los únicos países que incrementan su stock en 2012 con respecto a 2011, el resto de estos 10 países han visto reducirse su posición. El resto de los países del mundo, fuera de la lista del cuadro 3.2 anterior, tan solo poseen el 2,4 % del stock total.

A destacar la variación positiva interanual del stock de Finlandia (74,8%), Brasil (74%), Corea del Sur (34,2%) y Bélgica (18,8%) o, en el otro extremo, las caídas más que notables de Canadá (-27,3%), México (-15 %), EEUU (-13,5%) Y Países Bajos (-10,2%).

Por áreas, la evolución negativa ha sido generalizada, aunque la contracción se ha hecho notar más en el stock de Latinoamérica (-7%) y de los países de la OCDE (-2,9%), aunque esta área sigue detentando un altísimo porcentaje del stock total (94,5%) e igual sucede con la UE-15 (70,8%).

## 4. DATOS POR SECTOR

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

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

CNAE	SECTOR	2011	2012		% 2012/2011
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	%/Total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	537	556	0,2	3,6
05 AL 09	Industrias extractivas	2.514	2.546	0,8	1,3
10 AL 33	Industria manufacturera	114.619	111.182	35,8	-3,0
35	Sumin. de energía eléct., gas, vapor y aire acond	61.790	62.364	20,1	0,9
36 AL 39	Sum. agua, acti. Saneam., gestión res., descont.	1.779	2.635	0,8	48,1
41 AL 43	Construcción	11.791	12.546	4,0	6,4
45 AL 47	Comercio mayor/menor; rep. Veh. motor y motoc.	32.863	30.702	9,9	-6,6
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	8.588	9.036	2,9	5,2
55 AL 56	Hostelería	3.514	4.851	1,6	38,0
58 AL 63	Información y comunicaciones	24.180	19.295	6,2	-20,2
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	28.327	29.646	9,5	4,7
68	Actividades inmobiliarias	10.430	10.437	3,4	0,1
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	5.387	4.585	1,5	-14,9
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	6.915	6.934	2,2	0,3
84	Adm. Pública y defensa; Seg. Social obligatoria	3	5	0,0	36,2
85	Educación	1.157	88	0,0	-92,4
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	761	989	0,3	29,9
90 AL 93	Act. artísticas, recreativas y de entrenamiento	1.824	1.981	0,6	8,6
94 AL 96	Otros servicios	591	295	0,1	-50,1
97 AL 98	Act. hogar emp. pers. domest. o produc. bienes-se	0	0	0,0	N.C.
99	Act. de organ. y organismos extraterritoriales	0	0	0,0	N.C.
	<b>TOTAL</b>	<b>317.573</b>	<b>310.671</b>	<b>100</b>	<b>-2,2</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La Industria Manufacturera (35,8% del stock), el Suministro de Energía Eléctrica (20,1%), el Comercio al por mayor y la Intermediación comercial (9,9%), las Actividades Financieras (9,5%), la Información y Comunicaciones (6,2%) y la Construcción (4%) concentran, entre todos estos sectores, el 65,5% de la posición de inversión extranjera del año 2012. En la Industria Manufacturera destacan: la fabricación de productos minerales no metálicos, (8,8%), la metalurgia (4,2%), la fabricación de vehículos a motor (3%) y la industria química (3%). Por su parte, en el Sector Eléctrico los dos subsectores con mayor stock son el hidroeléctrico (12,3% del total general) y el eólico (5,5%). En los demás sectores más importantes analizados anteriormente: en Comercio, el comercio al por mayor (6,2%); en Actividades Financieras, servicios financieros (4,6%) y seguros y fondos de pensiones (3,1%) y, finalmente, en Información y Comunicaciones, destacan las telecomunicaciones (4,4%).

## 4.2. Sector de Inversión. Empleo

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

CNAE	SECTOR	EMPLEO			
		2011	2012		% 2012/2011
		Nº de personas	Nº de personas	%/total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	4.228	4.285	0,4	1,3
05 AL 09	Industrias extractivas	3.795	3.947	0,3	4,0
10 AL 33	Industria manufacturera	392.123	360.378	29,8	-8,1
35	Sum.energía eléctrica, gas, vapor y aire acond.	16.367	16.520	1,4	0,9
36 AL 39	Sum. agua, acti. Saneam., gestión res., descont.	7.763	9.569	0,8	23,3
41 AL 43	Construcción	43.657	46.490	3,8	6,5
45 AL 47	Comercio mayor/menor; rep. veh. motor y motoci.	284.911	273.551	22,6	-4,0
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	47.286	49.974	4,1	5,7
55 AL 56	Hostelería	75.124	76.519	6,3	1,9
58 AL 63	Información y comunicaciones	77.348	75.591	6,3	-2,3
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	46.204	41.488	3,4	-10,2
68	Actividades inmobiliarias	2.791	3.057	0,3	9,5
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	42.846	41.497	3,4	-3,1
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	163.851	160.947	13,3	-1,8
84	Adm. Pública y defensa; Seguridad Social oblig.	225	287	0,0	27,7
85	Educación	7.077	4.551	0,4	-35,7
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	20.871	28.117	2,3	34,7
90 AL 93	Act. artísticas, recreativas y de entrenamiento	8.062	9.068	0,7	12,5
94 AL 96	Otros servicios	2.787	3.518	0,3	26,2
97 AL 98	Act. hogar empl. pers. domest. o produc. bienes-serv	9	9	0,0	4,9
99	Act. organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0,0	N.C.
	<b>TOTAL</b>	<b>1.247.324</b>	<b>1.209.362</b>	<b>100</b>	<b>-3,0</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Repasamos aquí el desglose sectorial anterior, pero con vistas a concretar los sectores más generadores de empleo que no coinciden necesariamente con los que ostentan un mayor stock inversor del exterior. A dos dígitos, destacan, como se observa en la tabla, los siguientes sectores en términos de empleo sobre el total generado por empresas con inversión extranjera: la Industria Manufacturera (29,8%), el Comercio al por mayor y menor (22,6%), el conjunto de Actividades administrativas y de Servicios auxiliares (13,3%); la Hostelería (6,3%) y la Información y Comunicaciones (6,3%). A dos dígitos del CNAE, a la cabeza figura el sector del Comercio al por menor que genera casi el 11,58% del total de empleo, el Comercio al por mayor con el 9,73% y la Fabricación de vehículos de motor (con un 6,85%).

### 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 ETVE

RAMAS DE ACTIVIDAD	CONJUNTO NACIONAL		EMPRESAS CON CAPITAL EXTRANJERO	
	Nº de personas		Nº de personas	
	2012	% / total	2012	% / total
<b>SECTOR PRIMARIO</b>	784.000	4,6	4.285	0,4
<b>INDUSTRIA</b>	2.383.500	14,1	390.414	32,3
<b>CONSTRUCCION</b>	1.073.900	6,3	46.490	3,8
<b>SERVICIOS</b>	12.715.600	75,0	768.174	63,5
<b>TOTAL</b>	<b>16.957.100</b>	<b>100</b>	<b>1.209.362</b>	<b>100</b>

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

Este cuadro muestra la comparación del número de empleados y su distribución porcentual por grandes ramas de actividad en España con el número de personas empleadas y su distribución porcentual en las empresas con inversión directa extranjera.

A nivel nacional, el Sector Servicios presenta la mayor concentración de empleo con un 75%; ese porcentaje baja al 62,3% cuando se consideran sólo las empresas residentes en España con participación extranjera. Por el contrario, en la Industria el porcentaje de empleo se eleva al 32,3% sobre el total creado por empresas de inversión directa extranjera, mientras a nivel nacional sólo supone el 14,1%. El porcentaje de empleo por inversión extranjera en el sector Construcción supone algo más de la mitad que el generado a nivel nacional.

## 5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

Presentamos en este Boletín la distribución de la posición inversora total por Comunidades Autónomas, a partir de las declaraciones de las empresas, desde una doble perspectiva: su distribución por sedes y relativa a la ubicación del inmovilizado material asociado a la empresa con inversión extranjera. Ambas tienen sus limitaciones y, por ello, pretendemos ofrecer al lector una visión más general y complementaria.

## 5.1. Posición inversora por sedes

Cuadro 5.1. Comunidades Autónomas. Posición Inversora por sedes.

COMUNIDAD AUTÓNOMA	POSICIÓN INVERSORA			
	2011	2012		% 2012/2011
	millones €	millones €	% / total	
COMUNIDAD DE MADRID	208.521	199.979	64,4	-4,1
CATALUÑA	51.539	48.348	15,6	-6,2
PRINCIPADO DE ASTURIAS	15.654	16.357	5,3	4,5
PAIS VASCO	10.640	10.800	3,5	1,5
ANDALUCÍA	6.384	6.018	1,9	-5,7
GALICIA	4.268	5.439	1,8	27,4
ISLAS BALEARES	4.378	5.019	1,6	14,7
COMUNIDAD VALENCIANA	3.941	4.581	1,5	16,2
CANTABRIA	403	3.579	1,2	788,9
ARAGON	3.533	2.502	0,8	-29,2
NAVARRA	1.860	1.931	0,6	3,8
ISLAS CANARIAS	1.896	1.830	0,6	-3,4
REGION DE MURCIA	1.436	1.337	0,4	-6,9
CASTILLA-LA MANCHA	1.230	1.192	0,4	-3,1
CASTILLA Y LEON	1.401	1.069	0,3	-23,7
LA RIOJA	263	422	0,1	60,7
EXTREMADURA	223	263	0,1	17,9
CEUTA Y MELILLA	5	5	0,0	-3,7
<b>TOTAL</b>	<b>317.573</b>	<b>310.671</b>	<b>100</b>	<b>-2,2</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución, en función de las sedes declaradas como receptoras por las empresas, tiene la limitación del efecto “sede” que tiende a sobrevalorar unas ubicaciones frente a otras. Desde la perspectiva de la sede, la posición extranjera se concentra en un 88,8% en cuatro Comunidades Autónomas: Madrid con el 64,4%, Cataluña (15,6%), Asturias (5,3%) y País Vasco (3,5%).

En cuanto a la evolución, Madrid y Cataluña ven reducirse su stock de inversión extranjera en un 4,1% y 6,2% en 2012 en tasa interanual, aunque los mayores decrementos se dan en Castilla Y León (23,7%) y Aragón (29,2%). Entre las Comunidades que incrementan su stock, Cantabria con un aumento del 789% es la principal, seguida de La Rioja (60,7%) y de Galicia (27,4%).

## 5.2. Posición inversora por el inmovilizado material

Cuadro 5.2. Comunidades Autónomas. Distribución del Inmovilizado Material.  
Excluidas ETVE

COMUNIDAD AUTÓNOMA	INMOVILIZADO MATERIAL			
	2011	2012		% 2012/2011
	millones €	millones €	%/ total	
CATALUÑA	26.945	26.545	23,4	-1,5
COMUNIDAD DE MADRID	19.293	19.270	17,0	-0,1
ANDALUCIA	18.417	18.223	16,0	-1,1
COMUNIDAD VALENCIANA	6.067	5.843	5,1	-3,7
CASTILLA Y LEON	4.838	5.125	4,5	5,9
ISLAS CANARIAS	4.671	4.754	4,2	1,8
ARAGON	5.481	4.552	4,0	-17,0
GALICIA	3.869	4.397	3,9	13,6
ISLAS BALEARES	3.787	4.268	3,8	12,7
PRINCIPADO DE ASTURIAS	4.182	4.226	3,7	1,0
PAIS VASCO	3.370	3.505	3,1	4,0
CASTILLA-LA MANCHA	3.287	3.351	2,9	1,9
REGION DE MURCIA	2.781	2.785	2,5	0,1
CANTABRIA	1.957	1.904	1,7	-2,7
EXTREMADURA	1.406	1.887	1,7	34,1
NAVARRA	2.177	1.685	1,5	-22,6
LA RIOJA	863	1.280	1,1	48,3
CEUTA Y MELILLA	245	52	0,0	-78,8
<b>TOTAL</b>	<b>113.637</b>	<b>113.651</b>	<b>100</b>	<b>0,0</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Como es sabido, el conjunto de bienes físicos -terrenos, edificios, cadenas de montaje, maquinaria, equipos de transporte, mobiliario etc.- de carácter más duradero, de una empresa constituye su inmovilizado material, como parte de su activo, que se dedica al desarrollo de su actividad. El siguiente cuadro nos da una idea de la Comunidad Autónoma donde las empresas, con inversión extranjera, señalan que está su inmovilizado material, independientemente de la sede de la sociedad residente receptora.

Este cuadro nos da una indicación de cómo se reparte el inmovilizado material de estas empresas por la geografía nacional. Si el reparto por sedes, tiene sus limitaciones, el reparto por el inmovilizado material tiene igualmente ciertas limitaciones (el inmovilizado material sólo supone el 36,5% del stock de inversión total de 2012; suele tener mayor peso en Comunidades con más peso en el sector industrial frente a Comunidades más orientadas a sectores como el de servicios; y no tiene en cuenta el inmovilizado financiero e inmaterial).

Con todo, estos dos tipos de reparto geográfico, por sedes y por inmovilizado material, nos permiten aproximarnos a la realidad de la

inversión extranjera. Desde la perspectiva del inmovilizado material, en 2012, Cataluña y Madrid con el 23,4 % y el 17,%, seguidas de Andalucía con el 16 %, Valencia (5,1%) , Castilla y León ( 4,5%) , Canarias( 4,2%) y Aragón ( 4%) suman conjuntamente algo más del 74 %% del inmovilizado asociado a la inversión extranjera.

### 5.3. Empleo

En el siguiente cuadro, analizamos la distribución del empleo, vinculado a la inversión extranjera por Comunidades. La Comunidad de Madrid (28,6% del total), en primer lugar, seguida de Cataluña (23,5%), Andalucía (8,9%), Comunidad Valenciana( 6,1%) y País Vasco (5%), todas ellas con una cuota por encima del 5% del empleo total, ocupan los primeros puestos, representando el 72,1% del empleo total.

El empleo de este tipo de empresas ha continuado disminuyendo en 2012 (-3%) En las 5 primeras Comunidades con mayor empleo asociado a la inversión extranjera, citadas en el párrafo anterior, se registran caídas que van desde el -0,1 %( Andalucía) al -7,7% (Cataluña). La mayor caída en el empleo de empresas con inversión extranjera se produce en Navarra que con una cuota del 2,1 % del total, pierde un 25 ,4 de este tipo de empleos, mientras la mayor subida, aunque sobre una base menor de empleo, se produce en Ceuta y Melilla en tasa interanual (+57,2%).

Cuadro 5.3.1. Comunidades Autónomas. Distribución del Empleo. Excluidas ETVE

COMUNIDAD AUTÓNOMA	EMPLEO			
	2011	2012		% 2012/2011
	Nº de personas	Nº de personas	% / Total	
COMUNIDAD DE MADRID	352.347	346.339	28,6	-1,7
CATALUÑA	307.591	283.824	23,5	-7,7
ANDALUCIA	108.027	107.954	8,9	-0,1
COMUNIDAD VALENCIANA	76.534	73.881	6,1	-3,5
PAIS VASCO	61.561	60.776	5,0	-1,3
GALICIA	50.533	52.052	4,3	3,0
CASTILLA Y LEON	50.853	49.844	4,1	-2,0
ARAGON	49.462	47.925	4,0	-3,1
ISLAS CANARIAS	29.773	30.487	2,5	2,4
CASTILLA-LA MANCHA	30.129	29.666	2,5	-1,5
PRINCIPADO DE ASTURIAS	27.426	27.874	2,3	1,6
NAVARRA	33.804	25.225	2,1	-25,4
REGION DE MURCIA	20.569	20.899	1,7	1,6
ISLAS BALEARES	20.004	20.394	1,7	1,9
CANTABRIA	13.958	14.987	1,2	7,4
EXTREMADURA	8.288	9.611	0,8	16,0
LA RIOJA	5.946	6.805	0,6	14,5
CEUTA Y MELILLA	520	817	0,1	57,2
<b>TOTAL</b>	<b>1.247.324</b>	<b>1.209.362</b>	<b>100</b>	<b>-3,0</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Cuadro 5.3.2. Distribución por Comunidades Autónomas: Empleo Empresas de Capital Extranjero y Empleo Total. Excluidas ETVE

COMUNIDAD AUTÓNOMA	EMPLEO DE LAS EMPRESAS CON CAPITAL EXTRANJERO		EMPLEO DEL CONJUNTO NACIONAL	
	Nº de personas	% / total	Nº de personas	% / total
ANDALUCIA	107.954	8,9	2.580.000	15,2
ARAGON	47.925	4,0	535.500	3,2
CANTABRIA	14.987	1,2	225.000	1,3
CASTILLA Y LEON	49.844	4,1	919.100	5,4
CASTILLA-LA MANCHA	29.666	2,5	691.200	4,1
CATALUÑA	283.824	23,5	2.811.400	16,6
COMUNIDAD DE MADRID	346.339	28,6	2.682.000	15,8
COMUNIDAD VALENCIANA	73.881	6,1	1.791.800	10,6
EXTREMADURA	9.611	0,8	336.200	2,0
GALICIA	52.052	4,3	1.026.000	6,1
ISLAS BALEARES	20.394	1,7	449.000	2,6
ISLAS CANARIAS	30.487	2,5	749.200	4,4
LA RIOJA	6.805	0,6	121.500	0,7
NAVARRA	25.225	2,1	254.200	1,5
PAIS VASCO	60.776	5,0	859.400	5,1
PRINCIPADO DE ASTURIAS	27.874	2,3	366.200	2,2
REGION DE MURCIA	20.899	1,7	515.500	3,0
CEUTA Y MELILLA	817	0,1	43.900	0,3
<b>TOTAL</b>	<b>1.209.362</b>	<b>100</b>	<b>16.957.100</b>	<b>100</b>

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

El cuadro anterior compara el empleo total de cada Comunidad Autónoma y el asociado a la inversión extranjera.

De las 5 primeras Comunidades las comunidades de Madrid y Cataluña generan más empleo derivado de la inversión extranjera de lo que lo hacen a nivel nacional: un 52,1% frente a un 32,4%. Caso contrario al de Andalucía y Comunidad Valenciana que conjuntamente hacen el 15% del empleo sobre el total generado por la inversión extranjera frente al 25,8% a nivel nacional. El País Vasco, por su parte, genera el mismo porcentaje del 5% sobre el total nacional que sobre el vinculado a las filiales extranjeras.



## 6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

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

Cuadro 6.1. Posición de ETVE por País de Origen.

PAIS DE ORIGEN	2011	2012		% 2012/2011
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	32.040	19.018	37,4	-40,6
BRASIL	5.959	5.941	11,7	-0,3
LUXEMBURGO	5.904	3.905	7,7	-33,9
MEXICO	2.362	1.965	3,9	-16,8
COLOMBIA	2.318	2.742	5,4	18,3
REINO UNIDO	2.058	3.002	5,9	45,8
URUGUAY	1.769	2.035	4,0	15,0
CANADA	1.712	1.711	3,4	-0,1
ALEMANIA	1.641	1.799	3,5	9,6
PAISES BAJOS	1.243	522	1,0	-58,0
FRANCIA	1.039	495	1,0	-52,3
RESTO PAÍSES	5.556	7.737	15,2	39,3
<b>TOTAL PAÍSES</b>	<b>63.602</b>	<b>50.872</b>	<b>100</b>	<b>-20,0</b>
<b>Addendum</b>				
O.C.D.E.	50.327	36.586	71,9	-27,3
UE15	13.629	13.208	26,0	-3,1
UE27	13.528	13.034	25,6	-3,7
LATINOAMERICA	14.041	14.439	28,4	2,8

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

Las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE) son, en el caso que nos ocupa, sociedades Holding de origen extranjero establecidas en nuestro país que gestionan las participaciones de sus filiales que radican en el extranjero. El objetivo de su creación puede ser muy variado: desde la búsqueda de un tratamiento fiscal favorable a los dividendos, hasta la protección o seguridad jurídica que su creación en un determinado país pueda suponer para inversiones en países con alto riesgo de expropiación y escasa protección inversora extranjera.

En 2012 el stock de este tipo de inversiones cayó en un 20% respecto del año anterior, caída que deriva del hecho de que una gran empresa multinacional cerró su ETVE en España.

Estados unidos con una cuota sobre el total del 374%, origen último de esa ETVE, vio, por tanto, decrecer su stock de ETVE en un 40,6%. Brasil, por su parte, que tiene un stock en ETVE del 11,7% permaneció prácticamente estable, mientras Luxemburgo (7,7% del stock) cayó un 33,9 %. Los dos países siguientes con mayor stock, Reino Unido (5,9%) y Colombia (5,4%),

umentaron sus stock respectivo en un 45,8% y 18,3%. Los anteriores 5 países concentran conjuntamente el 68% del stock total en ETVE.

Así, por áreas económicas Latinoamérica supone ya un 28,4% del total mientras los países OCDE han caído del 80% de la inversión en ETVE en 2011 al 71,9%.

## 6.2. Distribución por Sector

Cuadro 6.2. Posición de ETVE por sector de destino

CNAE	SECTOR	2011	2012		% 2012/2011
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	973	1.036	2,0	6,5
05 AL 09	Industrias extractivas	2.417	2.862	5,6	18,4
10 AL 33	Industria manufacturera	31.961	30.965	60,9	-3,1
35	Sum. energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	467	328	0,6	-29,7
36 AL 39	Sum. agua, acti. Saneam., gestión res., descont.	0	28	0,1	N.C.
41 AL 43	Construcción	372	1.340	2,6	260,0
45 AL 47	Comercio mayor/menor; rep. vehículos motor y motocicleta	20.320	5.878	11,6	-71,1
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	786	817	1,6	3,9
55 AL 56	Hostelería	615	731	1,4	18,8
58 AL 63	Información y comunicaciones	911	907	1,8	-0,4
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	3.559	3.890	7,6	9,3
68	Actividades inmobiliarias	200	305	0,6	52,8
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	674	650	1,3	-3,6
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	227	775	1,5	242,1
84	Adm. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0	0,0	N.C.
85	Educación	0	0	0,0	N.C.
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	9	-9	0,0	-209,4
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	11	287	0,6	2431,5
94 AL 96	Otros servicios	101	81	0,2	-19,6
97 AL 98	Act. hogar emp. pers. domest. o produc. bienes-serv.	0	0	0,0	N.C.
99	Actorganizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0,0	N.C.
	<b>TOTAL SECTORES</b>	<b>63.602</b>	<b>50.872</b>	<b>100</b>	<b>-20,0</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El sector de destino de las ETVE es aquel donde radican las empresas extranjeras cuyas acciones detentan. Con un stock de cerca de 31.000 millones de €, la Industria Manufacturera está muy destacada en primer lugar (60,9% del total), seguida de los sectores del Comercio (11,6%) y las Actividades Financieras (7,6%) y entre los tres suponen un 80,1% del total sectorial. Por detrás, con un 5,6% queda el sector de las Industrias Extractivas.



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



## 1. DATOS AGREGADOS

Los datos agregados de la posición española en el exterior proceden de la información aportada por las empresas extranjeras participadas por inversores españoles que cumplen con los requisitos para formar parte de esta muestra, de 9.389 empresas en 2012, un 2,4% más que el año anterior.

### 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 31/12/2011	Datos a 31/12/2012	% 2012/2011
<b>POSICIÓN GLOBAL</b> (millones de €)	<b>447.291</b>	<b>438.359</b>	<b>-2,0</b>
ETVE	72.538	47.775	-34,1
no ETVE	374.753	390.585	4,2
<b>FONDOS PROPIOS</b> (millones de €)	<b>457.913</b>	<b>443.431</b>	<b>-3,2</b>
ETVE	70.195	47.528	-32,3
no ETVE	387.718	395.903	2,1
En Empresas no Cotizadas	412.271	400.628	-2,8
En Empresas Cotizadas	45.642	42.803	-6,2
<b>FINANCIACIÓN A EMPRESAS EN EL EXTERIOR</b> (millones de €)	<b>-10.623</b>	<b>-5.072</b>	<b>52,3</b>
ETVE	2.342	246	-89,5
no ETVE	-12.965	-5.318	59,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La posición española en el exterior, a 31 de diciembre de 2012, se estima en 438.359 millones de euros, con un descenso de 2 puntos porcentuales con respecto a 2011. Este retroceso se explica por la fuerte caída de las ETVE, 34%, como consecuencia de la retirada de nuestro país de algunas de estas empresas. La posición en el exterior de las empresas no ETVE, 390.585, 89% del total, refleja, por el contrario, un incremento del 4,2%.

De los dos componentes de la posición, el valor de los fondos propios se ha reducido en un 3,2% del que también es responsable el descenso de las ETVE, 32,3%, mientras los fondos propios de las no ETVE tienen también un pequeño repunte del 2,1%.

La financiación entre matriz española/ filial extranjera, se salda en 2012 con signo negativo, como en el ejercicio anterior, lo que refleja el peso de la financiación de las filiales extranjeras a sus matrices españolas, aunque en este ejercicio sufre un gran retroceso del 52,3%, al pasar de -10.623

millones en 2011 a –5.071 millones de €. En el caso de las ETVE por el contrario, en 2012 la financiación de la matriz española a sus empresas extranjeras fue de 246 millones de € con una caída del 89,5% con respecto al año anterior.

## 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 31/12/2011</b>	<b>Datos a 31/12/2012</b>	<b>% 2012/2011</b>
<b>EMPLEO</b> (Número de empleados)	<b>1.639.479</b>	<b>1.540.485</b>	<b>-6,0</b>
ETVE	240.983	256.245	6,3
no ETVE	1.398.496	1.284.239	-8,2
<b>CIFRA DE NEGOCIO</b> (millones de €)	<b>502.079</b>	<b>477.081</b>	<b>-5,0</b>
ETVE	113.276	102.529	-9,5
no ETVE	388.804	374.552	-3,7
<b>RESULTADOS</b> (millones de €)	<b>53.340</b>	<b>42.059</b>	<b>-21,1</b>
ETVE	7.851	4.072	-48,1
no ETVE	45.489	37.986	-16,5
<b>EMPRESAS</b> (nº)	<b>9.171</b>	<b>9.389</b>	<b>2,4</b>
Nivel 1	5.207	5.412	3,9
Nivel 2	3.964	3.977	0,3

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Los datos económicos de las empresas extranjeras del Cuadro 1,2, aunque no forman parte de la posición propiamente dicha, ofrecen información sobre el desarrollo de las mismas: el empleo, la cifra de negocio y los resultados que generan en el exterior, lo que permite analizar la aportación de estas inversiones a las empresas españolas y la importancia de la internacionalización.

El número de empleados en el ejercicio 2012 fue de 1.540.485 con una reducción de 6 puntos porcentuales con respecto al año anterior, pero si nos referimos exclusivamente a las empresas extranjeras participadas por las no ETVE españolas, la caída fue mayor, de un 8% en tasa interanual.

La cifra de negocio se redujo en términos globales un 5%, pasando de 502.079 millones de € en 2011 a 477.081 en 2012, lo que influyó en la fuerte caída de los beneficios del ejercicio en 21% con respecto al anterior. Cabe señalar que las empresas no ETVE generaron el 78% de la cifra de negocio, 374.552 millones de €, con un retroceso del 3,7% -1.3 puntos

inferior a la media- y obtuvieron el 90% de los beneficios, con un descenso del 16,5%, 4,6 puntos por debajo de la media.

El número de empresas extranjeras con las que se ha elaborado este informe asciende a 9.389, un 2,4% más que en 2011, de las cuales 5.412 están directamente participadas por residentes en España y 3.977 pertenecen a inversores españoles indirectamente, es decir, a través de otra empresa extranjera, por lo que algunas de ellas pueden figurar en ambos niveles con diferentes porcentajes de participación.

## 2. DATOS POR TRAMOS

Cuadro 2.1. Distribución de variables por tramos. Excluidas ETVE

POSICIÓN				
Tramos (millones de €)	Empresas		Posición	
	nº	%	millones €	% total
0-10	6.035	74,9	-137	0,0
10-50	1.266	15,7	28.944	7,4
50-250	531	6,6	58.706	15,0
250-500	99	1,2	35.292	9,0
Mayor 500	126	1,6	267.780	68,6
<b>TOTAL</b>	<b>8.057</b>	<b>100</b>	<b>390.585</b>	<b>100</b>
CIFRA DE NEGOCIO				
Tramos (millones de €)	Empresas		Cifra de negocio	
	nº	%	millones €	% total
0-5	5.059	62,8	3.412	0,9
5-10	680	8,4	4.913	1,3
10-100	1.780	22,1	58.214	15,5
Mayor 100	538	6,7	308.013	82,2
<b>TOTAL</b>	<b>8.057</b>	<b>100</b>	<b>374.552</b>	<b>100</b>
RESULTADOS				
Tramos (millones de €)	Empresas		Resultados	
	nº	%	millones €	% total
Menor 0	2.463	30,6	-10.328	-27,2
0-5	4.823	59,9	3.093	8,1
5-10	264	3,3	1.841	4,8
10-100	419	5,2	12.895	33,9
Mayor 100	88	1,1	30.485	80,3
<b>TOTAL</b>	<b>8.057</b>	<b>100</b>	<b>37.986</b>	<b>100</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



En este cuadro se ofrece una distribución de las variables por tramos excluyendo a las participadas por ETVE. Se indica en cada tramo el valor absoluto de cada variable, su peso relativo en el conjunto, el número de empresas y el porcentaje de éstas sobre el total.

La posición española en el exterior en 2012 se concentra en el tramo de más de 500 millones, con un valor de 267.780 millones de €, el 68,6% del total, que corresponde a 126 empresas extranjeras, el 1,6% del conjunto. Si añadimos el tramo inmediatamente anterior, a partir de 250 millones, con el 2,8% de las empresas tendríamos el 77,9% del stock global. En el ejercicio anterior, la concentración fue muy similar, en estos mismos tramos se encontraban el 3% de las empresas que aportaron el 79,3% de la posición. En el otro extremo, el 74,9% de las empresas, 6.035 no aportan nada a la posición, por el contrario restan 137 millones de €, y en los dos tramos intermedios el 22% de las empresas representan el 22,40 de la posición española en el exterior.

En cuanto a la cifra de negocio en 2012, un 82,2% procede del 6,7% de las empresas que obtuvieron ingresos superiores a los 100 millones de €. Si añadimos a estas las del tramo superior a 10 millones, con el 28,8% de las empresas alcanzaríamos el 97,7% de la cifra de negocio total.

Según las Memorias Anuales de este ejercicio, el 30,6% de las empresas extranjeras participadas por españoles tuvieron pérdidas; un 1,1% obtuvo beneficios superiores a 100 millones de euros, concentrando el 80,3% de los beneficios totales y la mayoría de las empresas extranjeras, el 59,9%, se situó entre cero y 5 millones de € de beneficios anuales.

Cuadro 2.2 Capital extranjero del inversor español

EMPRESA RESIDENTE (Inversor directo)	POSICIÓN (millones de €)				
	Porcentaje de capital extranjero	Datos a 31/12/2011	% s/Total	Datos a 31/12/2012	% s/Total
0 a 24,99		212.240	47,5	202.899	46,3
25 a 49,99		41.615	9,3	44.368	10,1
50		1.568	0,4	1.192	0,3
50 a 74,99		50.452	11,3	67.613	15,4
75 a 100		141.416	31,6	122.288	27,9
<b>TOTAL</b>		<b>447.291</b>	<b>100</b>	<b>438.359</b>	<b>100</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

A continuación distribuimos la posición exterior de las empresas españolas, incluyendo las ETVE, en relación con diferentes tramos de participación extranjera en su capital.

Las empresas españolas, inversoras en el exterior, con participación extranjera inferior al 50% tienen una posición exterior de 247.267 millones de €, el 56,4% del total, y de ésta el 46,3% procede de aquellas en que la participación es inferior al 25%. En 2011 las cuotas de participación de estos mismos tramos de porcentaje extranjero fueron de 56,80% y 47,5% respectivamente.

En cuanto a las empresas extranjeras que pertenecen a empresas españolas controladas por capital extranjero, incluyendo las ETVE, con el 43,30% de la posición española en el exterior frente al 42,90 del año anterior, siguen destacando aquellas en que el porcentaje de participación extranjera supera el 75%.

En resumen, comparando estos datos con los de 2011 podemos observar algunos trasvases entre los dos tramos bajo control de capitales españoles, o entre los dos que controlan los capitales extranjeros, pero sin modificar sustancialmente la distribución global del ejercicio anterior.

### 3. DATOS POR PAÍS

#### 3.1. País de destino. Posición

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

PAÍSES	2011	2012		% 2012/2011
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% s TOTAL	
REINO UNIDO	51.058	58.871	15,1	15,3
BRASIL	57.144	54.463	13,9	-4,7
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	47.941	49.056	12,6	2,3
PAISES BAJOS	22.205	29.015	7,4	30,7
MEXICO	23.861	25.557	6,5	7,1
PORTUGAL	19.411	18.953	4,9	-2,4
FRANCIA	13.958	14.443	3,7	3,5
LUXEMBURGO	13.654	13.216	3,4	-3,2
CHILE	11.852	12.238	3,1	3,3
SUIZA	10.642	12.070	3,1	13,4
ALEMANIA	17.122	9.682	2,5	-43,5
ARGENTINA	8.260	6.482	1,7	-21,5
COLOMBIA	5.622	6.119	1,6	8,9
HUNGRIA	2.155	6.010	1,5	178,9
AUSTRALIA	5.316	5.448	1,4	2,5
VENEZUELA	2.440	5.364	1,4	119,8
CHINA	4.438	5.110	1,3	15,1
ITALIA	4.427	4.648	1,2	5,0
POLONIA	3.705	4.619	1,2	24,7
PERU	2.945	4.306	1,1	46,2
BELGICA	4.046	4.152	1,1	2,6
Resto paises	42.551	40.763	10,4	-4,2
<b>TOTAL</b>	<b>374.753</b>	<b>390.585</b>	<b>100</b>	<b>4,2</b>
<b>Addendum</b>				
Países O.C.D.E.	254.958	271.428	69,5	6,5
U.E. (27)	163.490	174.981	44,8	7,0
U.E. (15)	152.760	159.709	40,9	4,5
LATINOAMERICA	119.095	122.333	31,3	2,7
AMÉRICA DEL NORTE	48.737	49.843	12,8	2,3
ASIA Y OCEANIA	15.671	15.850	4,1	1,1
AFRICA	4.159	4.078	1,0	-1,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El 69,5% de la posición española en el exterior se concentra en los países de la OCDE, que crece un 6,5% en tasa interanual, 2,3 puntos porcentuales por encima de la media. En la distribución por áreas destaca, en primer lugar la UE (27) con una cuota próxima al 45% y un crecimiento del 7%. El

segundo área en importancia, Latinoamérica, con un crecimiento muy inferior, 2,7, mantiene prácticamente el mismo peso relativo en el conjunto, pasando del 31,77 al 31,30. Caso similar es el de Norteamérica, que se mantiene próxima al 13% de cuota, con un ascenso del 2,3% con respecto al año anterior.

La distribución por países se localiza fundamentalmente en diez, como en años anteriores que, con cuotas superiores al 3% concentran el 73,70% de la posición española en el exterior.

Los países que encabezan este ranking, Reino Unido, Brasil y Estados Unidos, son los únicos que superan cuotas del 10% y absorben el 41,6% de la posición total. Los tres han ocupado estos puestos en los cinco últimos años: el Reino Unido siempre estuvo en primer lugar, excepto en 2011 que fue desplazado por Brasil y Estados Unidos en la tercera posición excepto en 2008 que se colocó en la segunda, por delante de Brasil.

En cuanto al resto de países europeos destaca el fuerte incremento de la posición en Países Bajos, 30,7%, recuperando un puesto entre los cinco primeros receptores de posición española, como venía siendo habitual a excepción del ejercicio pasado.

No obstante, los países donde más ha crecido la posición española en este ejercicio han sido: Hungría, 178,9%, Venezuela, 119% y Perú, 46%, aunque su peso relativo en el conjunto no supera cuotas del 1,5%.

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

AREA	POSICIÓN (millones €)	% / Total	EMPRESAS CONTROLADAS POR CAPITAL EXTRANJERO (millones €) *	% / Total	EMPRESAS CONTROLADAS POR CAPITAL INTERNO (millones €)	% / Total
UE27	192.270	43,9	81.199	42,5	111.071	44,9
LATINOAMERICA	143.096	32,6	64.667	33,8	78.429	31,7
RESTO	102.993	23,5	45.226	23,7	57.767	23,4
<b>TOTAL</b>	<b>438.359</b>	<b>100</b>	<b>191.092</b>	<b>100</b>	<b>247.267</b>	<b>100</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

(\*) 50% o más de capital extranjero.

En este cuadro se relaciona el área geográfica donde se localiza la posición española, con el control de las empresas residentes titulares, por capital interno o extranjero.

Como ya vimos en el cuadro 2.2 de este informe, las empresas españolas con capital mayoritariamente español generan el 56,4% de la posición en el

exterior, mientras que el 43,3% restante corresponde a empresas bajo control de capitales extranjeros.

En el cuadro 3.2 podemos ver las principales áreas geográficas donde tienen localizadas sus inversiones destacando, para el conjunto de empresas, la UE (27) en primer lugar, con el 43,9%, y, a continuación, Latinoamérica con el 32,6%. La diferencia entre los dos tipos de empresas reside en que las controladas por capital interno tienen un 2,4% más de posición inversora en el área UE (27) y las controladas por capitales extranjeros un 2,1% más en Latinoamérica.

#### 4. DATOS POR SECTOR

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

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

CNAE	SECTOR	POSICIÓN			
		2011	2012		% 2012/2011
		Posición millones €	Posición millones €	% total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1.010	989	0,3	-2,0
05 AL 09	Industrias extractivas	17.293	17.463	4,5	1,0
10 AL 33	Industria manufacturera	64.163	66.925	17,1	4,3
35	Sum. energía eléctrica, gas, vapor y aire acond.	32.351	35.077	9,0	8,4
36 AL 39	Sum. agua, acti. saneamiento, gestión residuos, des	2.204	2.063	0,5	-6,4
41 AL 43	Construcción	20.458	20.851	5,3	1,9
45 AL 47	Comercio mayor/menor; rep. Veh. motor y motoc.	18.804	18.906	4,8	0,5
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	9.872	8.810	2,3	-10,8
55 AL 56	Hostelería	5.177	4.918	1,3	-5,0
58 AL 63	Información y comunicaciones	54.911	57.496	14,7	4,7
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	130.178	137.065	35,1	5,3
68	Actividades inmobiliarias	6.602	7.011	1,8	6,2
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	6.955	8.809	2,3	26,7
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	2.403	2.156	0,6	-10,3
84	Adm. Pública y defensa; Seg. Social obligatoria	0	0	0,0	N.C.
85	Educación	622	18	0,0	-97,1
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	815	832	0,2	2,1
90 AL 93	Act. artísticas, recreativas y de entretenimiento	892	1.097	0,3	22,9
94 AL 96	Otros servicios	43	99	0,0	132,2
97 AL 98	Act. hogar empl. pers. domest. o p. bienes-serv.	0	0	0,0	N.C.
99	Act. organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0,0	100,0
<b>TOTAL</b>		<b>374.753</b>	<b>390.585</b>	<b>100</b>	<b>4,2</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Como ya es tradicional, tres grandes sectores de actividad económica concentran la posición española en el exterior. En 2012 acumularon el 66,90% del total, destacando, a gran distancia del resto, las Actividades Financieras y de Seguros con el 35%, seguida de la Industria Manufacturera

con una cuota del 17% y las Actividades de Información y Comunicaciones, que incluye las Telecomunicaciones, otro de los grandes sectores de inversión con un 14,7%.

Todos estos sectores crecieron por encima de la media con tasas de 5,3, 4,3 y 4,7 puntos porcentuales, respectivamente.

A continuación, otros dos sectores alcanzan cuotas superiores al 5% de la posición: el Suministro de Energía Eléctrica, que con un crecimiento del 8,4 alcanzó el 9% de la posición total, ocupando el cuarto lugar y la Construcción, con un 5% y un crecimiento muy modesto.

Otros sectores dinámicos en 2012 han sido las Actividades Profesionales, Científicas y Técnicas, con un crecimiento del 26,7%, y las Inmobiliarias, con el 6,2%, aunque su peso relativo en el conjunto, 2,3% y 1,8% respectivamente, los mantiene en los puestos octavo y décimo.

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

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

CNAE	SECTOR	POSICIÓN			
		2011	2012		% 2012/2011
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	% total	
	Persona Física	6.134	6.160	1,6	0,4
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	511	524	0,1	2,5
05 AL 09	Industrias extractivas	5.343	5.568	1,4	4,2
10 AL 33	Industria manufacturera	53.728	61.918	15,9	15,2
35	Sum. energía eléctrica, gas, vapor y aire acond.	12.285	13.788	3,5	12,2
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos,	1.617	1.507	0,4	-6,8
41 AL 43	Construcción	7.784	7.718	2,0	-0,9
45 AL 47	Com. Mayor/menor; rep. vehículos motor y motoc.	9.373	8.132	2,1	-13,2
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	4.887	3.917	1,0	-19,8
55 AL 56	Hostelería	3.343	3.086	0,8	-7,7
58 AL 63	Información y comunicaciones	2.137	6.018	1,5	181,6
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	256.759	260.945	66,8	1,6
68	Actividades inmobiliarias	7.442	6.277	1,6	-15,7
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	1.468	2.790	0,7	90,0
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	1.261	1.428	0,4	13,3
84	Adm. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0	0,0	N.C.
85	Educación	0	5	0,0	7.850,0
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	102	20	0,0	-80,8
90 AL 93	Act. artísticas, recreativas y de entrenamiento	426	592	0,2	39,0
94 AL 96	Otros servicios	154	194	0,0	26,1
97 AL 98	Act. hogar emp. pers. domest. o produc. bienes-serv.	0	0	0,0	N.C.
99	Act. organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0,0	N.C.
<b>TOTAL</b>		<b>374.753</b>	<b>390.585</b>	<b>100</b>	<b>4,2</b>

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

La distribución de la posición según el sector de origen, sector de actividad de las sociedades españolas titulares de la inversión exterior, se concentra principalmente en el sector financiero y de seguros, con el 66,8%, seguido

a gran distancia por la industria manufacturera que, en este periodo, tuvo un crecimiento significativo, 15,2%, con respecto al año anterior y su peso relativo en el total alcanzó el 15,9%.

A partir de aquí se produce un gran salto, ya que el siguiente sector en importancia, el suministro de energía eléctrica, gas y vapor, que creció 12,2 puntos, obtuvo una cuota del 3,5%, seguido por el comercio y la construcción ambos con cuotas similares del 2%, a pesar del fuerte descenso del primero, 13,2 puntos porcentuales en tasa interanual.

Los sectores más dinámicos han sido la información y comunicaciones, -que incluye las telecomunicaciones-, con un crecimiento del 181,6% y las actividades profesionales, científicas y técnicas con un 90%, la mitad que el anterior.

## 5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

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

COMUNIDAD AUTÓNOMA	POSICIÓN			
	2011	2012		% 2012/2011
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
COMUNIDAD DE MADRID	207.341	219.889	56,3	6,1
PAIS VASCO	38.351	47.390	12,1	23,6
CANTABRIA	47.167	47.096	12,1	-0,1
CATALUÑA	38.342	37.582	9,6	-2,0
GALICIA	10.316	10.964	2,8	6,3
PRINCIPADO DE ASTURIAS	8.821	9.181	2,4	4,1
ANDALUCIA	6.720	6.434	1,6	-4,3
ISLAS BALEARES	3.683	3.822	1,0	3,8
COMUNIDAD VALENCIANA	9.225	3.425	0,9	-62,9
ARAGON	1.426	1.539	0,4	7,9
CASTILLA Y LEON	1.000	1.139	0,3	13,9
NAVARRA	834	797	0,2	-4,5
REGION DE MURCIA	611	647	0,2	5,9
CASTILLA-LA MANCHA	511	443	0,1	-13,1
ISLAS CANARIAS	315	143	0,0	-54,5
LA RIOJA	74	76	0,0	2,3
EXTREMADURA	17	18	0,0	5,7
CEUTA Y MELILLA	0	0	0,0	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>374.753</b>	<b>390.585</b>	<b>100</b>	<b>4,2</b>

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

La distribución de la posición española en el exterior por Comunidades Autónomas de origen se elabora a partir de las sedes de los inversores españoles con empresas extranjeras incluidas en esta muestra.

Como en ejercicios anteriores, existe gran concentración en unas pocas Comunidades Autónomas. Cuatro de ellas proporcionan el 90,1% de

posición exterior encabezadas por la Comunidad de Madrid, que consolida su liderazgo con el 56,3% del total, seguida por el País Vasco y Cantabria con cuotas iguales del 12,1% y en cuarto lugar Cataluña con un 9,6%.

Estas Comunidades han sido siempre las que han ocupado estos cuatro primeros puestos, aunque a excepción de Madrid que siempre estuvo a la cabeza, las tres restantes se han intercambiado a veces los puestos que ocupan en la actualidad.

## 6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

### 6.1. Distribución por País de Destino

Cuadro 6.1. Posición de ETVE por países de destino

PAÍSES	2011	2012		% 2012/2011
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
PAISES BAJOS	8.559	7.481	15,7	-12,6
ARGENTINA	6.923	6.494	13,6	-6,2
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	4.593	4.828	10,1	5,1
VENEZUELA	2.520	3.817	8,0	51,5
MEXICO	3.105	3.645	7,6	17,4
PORTUGAL	2.748	2.752	5,8	0,1
BRASIL	3.012	2.228	4,7	-26,0
SUIZA	4.463	1.545	3,2	-65,4
URUGUAY	1.287	1.520	3,2	18,1
PERU	1.283	1.409	3,0	9,9
FRANCIA	1.242	1.346	2,8	8,4
LUXEMBURGO	12.753	1.007	2,1	-92,1
IRLANDA	3.744	793	1,7	-78,8
CANADA	664	745	1,6	12,2
TURQUIA	598	729	1,5	22,0
AUSTRIA	242	555	1,2	128,9
COLOMBIA	609	535	1,1	-12,1
DINAMARCA	476	510	1,1	7,1
ALEMANIA	3.889	477	1,0	-87,7
RESTO PAÍSES	9.829	5.357	11,2	-45,5
<b>TOTAL</b>	<b>72.538</b>	<b>47.775</b>	<b>100</b>	<b>-34,1</b>
<b>Addendum</b>				
Países O.C.D.E.	54.381	29.455	61,7	-45,8
U.E. (27)	40.164	17.289	36,2	-57,0
U.E. (15)	39.321	16.669	34,9	-57,6
LATINOAMERICA	19.830	20.763	43,5	4,7
AMÉRICA DEL NORTE	5.257	5.573	11,7	6,0
ASIA Y OCEANIA	1.047	1.092	2,3	4,4
AFRICA	275	286	0,6	3,91

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



Las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros son holdings españolas, controladas por capitales extranjeros, que por motivos fiscales tienen sus empresas participadas en terceros países.

Tradicionalmente han utilizado países de tránsito de baja fiscalidad, desde los que luego dirigen su inversión a empresas en Europa o América. En 2012 todos estos países han sufrido importantes retrocesos con respecto a 2011; la posición ETVE en los Países Bajos retrocedió un 12,6% a pesar de lo cual figura en primer lugar, con una cuota del 15.7%. Más importantes han sido las caídas de Suiza, 65,4%, Luxemburgo, 92% o Irlanda, 78,8% en tasa interanual.

La zona donde más invierten directamente las ETVE es el continente americano: Latinoamérica en primer lugar, con una cuota de participación del 43,5%, que junto con la correspondiente a América del Norte, 11,7%, supone el 55,2% de la posición ETVE total en 2012.

## 6.2. Distribución por Sector

Cuadro 6.2. Posición de ETVE por sector de destino

CNAE	SECTOR	2011	2012		% 2012/2011
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	590	558	1,2	-5,4
05 AL 09	Industrias extractivas	4.038	3.790	7,9	-6,1
10 AL 33	Industria manufacturera	27.968	24.331	50,9	-13,0
35	Sum. energía eléctrica, gas, vapor y aire acond.	1.579	1.511	3,2	-4,3
36 AL 39	Sum. agua, acti. Saneam., gestión res., descont.	5	32	0,1	565,5
41 AL 43	Construcción	431	393	0,8	-8,8
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos	14.496	8.811	18,4	-39,2
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	608	754	1,6	24,1
55 AL 56	Hostelería	1.106	1.011	2,1	-8,6
58 AL 63	Información y comunicaciones	1.765	1.796	3,8	1,7
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	7.988	3.216	6,7	-59,7
68	Actividades inmobiliarias	521	576	1,2	10,6
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	11.109	744	1,6	-93,3
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios aux.	224	176	0,4	-21,4
84	Adm. Pública y defensa; Seg. Social obligatoria	0	0	0,0	N.C.
85	Educación	11	0	0,0	-100,0
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	13	8	0,0	-35,6
90 AL 93	Act. artísticas, recreativas y de entrenamiento	77	57	0,1	-25,4
94 AL 96	Otros servicios	9	9	0,0	0,9
97 AL 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv.	0	0	0,0	N.C.
99	Act. de organizac. y organismos extraterrit.	0	0	0,0	N.C.
<b>TOTAL</b>		<b>72.538</b>	<b>47.775</b>	<b>100,0</b>	<b>-34,1</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución de la posición según los sectores económicos de las empresas extranjeras que pertenecen a las ETVE se concentra especialmente en la Industria Manufacturera, con el 50,9% del total, que junto con el Comercio, 18,4%, acumulan entre los dos el 69,3% del total en 2012.

Otros sectores importantes con cuotas de participación superiores al 5% han sido las Industrias Extractivas, 7,9% y las Actividades Financieras y de Seguros con el 6,7%, aunque sufrieron fuerte retroceso, 59,7% en tasa interanual.

### **III. 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**.

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

<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 término subsidiaria en lugar de filial para distinguirlo de las filiales de grupo de las que luego hablaremos

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 (ETVE)

Las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE) 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 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 ETVE, 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 y las inversiones en o desde ETVE.

A efectos del presente estudio se califican como ETVE, 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 resida 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 origen de la posición de inversión española en el exterior, basados en el domicilio declarado por los inversores. En el caso de la posición de inversión extranjera en España, 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, y el empleo. Como en las memorias de esta inversión (D-4) tenemos datos sobre estos repartos, hemos obviado en este caso el reparto de la posición de inversión extranjera por Comunidad, que acentúa la concentración de valores en las Comunidades sede de las empresas receptoras de inversión directa.

## 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

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

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. 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>.

---

<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 cuando 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.



### **3.5. 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.

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 2011 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 del Ministerio de Economía y Competitividad es posible acceder a los datos, tanto históricos como actualizados, sobre inversiones exteriores desde 1993.

La dirección URL completa para la consulta de dichos datos es:

<http://www.comercio.es/es-ES/inversiones-exteriores/estadisticas/Paginas/estadisticas-inversiones-exteriores-datainvex.aspx>

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



GOBIERNO  
DE ESPAÑA

MINISTERIO  
DE ECONOMÍA  
Y COMPETITIVIDAD

SECRETARÍA DE ESTADO  
DE COMERCIO

DIRECCIÓN GENERAL  
DE COMERCIO E INVERSIONES

SUBDIRECCIÓN GENERAL  
DE COMERCIO INTERNACIONAL  
DE SERVICIOS E INVERSIONES