

# **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  
DE 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: **720-15-059-X**

eNIPO: **720-15-060-2**

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 2013**

**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.....	18
3.1. País del Inversor inmediato.....	18
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.....	29
6.1. Distribución por País de Origen último del inversor.....	29
6.2. Distribución por Sector.....	30
<b>II. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR.....</b>	<b>33</b>
1. DATOS AGREGADOS.....	35
1.1 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Componentes.....	35
1.2 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Datos económicos...	36
2. DATOS POR TRAMOS.....	38
3. DATOS POR PAÍS.....	41
3.1. País de destino. Posición.....	41
4. DATOS POR SECTOR.....	44
4.1. Sector de Inversión en destino. Posición.....	44
4.2. Sector de Inversión en origen. Posición.....	45
5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA.....	47
6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS.....	48
6.1. Distribución por País de Destino .....	48
6.2. Distribución por Sector.....	50
<b>III. NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA .....</b>	<b>51</b>



## PRESENTACIÓN

Se analizan en este Boletín los datos de posición de la Inversión Exterior en sus dos vertientes: Inversión Extranjera en España e Inversión Española en el Exterior a 31 de diciembre de 2013 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 2013.

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 tiene, en términos de stock recibido, una cuota del 2,8% del volumen total mundial del stock recibido de IED, un 4,4% del stock recibido por los países desarrollados y del 7,5% en relación con el stock extranjero recibido por el conjunto de Europa, según la UNCTAD.

Además, había 8.866 empresas extranjeras establecidas en España en 2013, incluidas las multinacionales más relevantes y sus filiales, de acuerdo con los datos del RIE. Estas empresas emplean a más de 1,1 millones de trabajadores, lo que representa 6,7% de la fuerza laboral total de España (INE/RIE)

En cuanto al stock emitido por España hacia el exterior hasta finales de 2013, nuestro país detentaba, de acuerdo con la UNCTAD, el 2,9% del stock mundial, el 3,6% de los países desarrollados y el 5,3% del emitido por toda Europa.

En este Boletín vamos a analizar el stock recibido y emitido hasta finales de 2013, 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 que las empresas tienen que presentar 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 presentan, por un lado, los componentes de la Posición y, por el otro, 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 31-12-2012	Datos a 31-12-2013	% 2013/2012
<b>POSICIÓN</b> (millones €)	<b>364.491</b>	<b>347.618</b>	<b>-4,6</b>
ETVE	48.721	49.487	1,6
no ETVE	315.770	298.131	-5,6
<b>FONDOS PROPIOS</b> (millones €)	<b>285.612</b>	<b>283.451</b>	<b>-0,8</b>
ETVE	47.512	51.377	8,1
no ETVE	238.099	232.074	-2,5
En Empresas no Cotizadas	243.858	263.659	8,1
En Empresas Cotizadas	41.754	19.791	-52,6
<b>FINANCIACIÓN EXTERIOR DE EMPRESAS DEL GRUPO</b> (millones €)	<b>78.879,4</b>	<b>64.167</b>	<b>-18,7</b>
ETVE	1.208	-1.890	-256,5
no ETVE	77.671	66.057	-15,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La posición de la inversión extranjera (o stock inversor) en España en 2013 se estima en 347.618 millones de €, un 4,6% menos que la posición de 2012 que fue, en datos actualizados, de 364.491 millones de €, inferior, a su vez, al stock de 2011 (381.175 millones de €). Sin contar el stock ETVE que crece un 1,6% en tasa anual, y que apenas aporta valor económico, el stock no ETVE o de inversión productiva cae algo más, en concreto un 5,6% en 2013.

El 86% de la Posición total de la inversión extranjera empresarial es productivo (sin ETVE). Su descenso del 5,6% se debe por un lado a la reducción, como veremos más adelante, de la financiación de los inversores extranjeros a sus empresas participadas residentes y, por otro, a la reducción de los fondos propios de éstas. 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 superior a lo que esas sociedades representaban un año antes (13,4%).

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 2013, principal componente del stock inversor, se cifra en 283.451 millones de €, un 0,8%

inferior al de un año antes (285.612 millones), produciéndose ese descenso por combinación, por una parte, de la caída de los fondos propios de las empresas no ETVE o productivas en un -2,5% y, por otra, por la mejora de los fondos propios de las empresas ETVE (+8,1%) .

Las sociedades no cotizadas en Bolsa representaron un 93% del total de los fondos propios; estas empresas incrementan en un 8,1% sus fondos propios, mientras las cotizadas reducen los suyos en un 52,6% (sólo computan las participaciones extranjeras iguales o superiores al 10% del capital de las empresas residentes).

Si analizamos las empresas cotizadas por su valor de mercado versus su valor contable, observamos que en 2011 y 2012 se estaba produciendo un acercamiento del valor en Bolsa de las acciones (que se consideran inversión directa) a su valor contable, pasando del ratio 1,11 en 2011 a 1 en 2012. Sin embargo en el 2013 el ratio del valor de cotización/valor contable ha subido a 1,73<sup>1</sup>, de acuerdo con las Memorias presentadas por las empresas al RIE.

Como hemos comentado y puede apreciarse, mientras los fondos propios cayeron un 0,8%, el descenso del valor total del stock inversor (-4,6%) se produce fundamentalmente, como ya sucediera un año antes, por la menor financiación neta recibida del exterior en 2013 por parte de las empresas participadas, financiación que disminuye un 18,7% hasta los 64.167 millones de €. Este componente del stock ha caído un 256,5 % en las ETVE y un 15% en las empresas productivas.

---

1

<b>Empresas cotizadas</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Valor contable (millones €)	41.754	19.791
Valor cotización (millones €)	41.590	34.169
Relación valor cotización/valor contable	1,00	1,73

## 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 31-12-2012	Datos a 31-12-2013	% 2013/2012
<b>INMOVILIZADO MATERIAL</b> (millones €)	<b>115.757</b>	<b>106.875</b>	<b>-7,7</b>
ETVEs	63	478	655,2
no ETVEs	115.694	106.397	-8,0
<b>EMPLEO</b> (nº de empleados)	<b>1.231.670</b>	<b>1.150.078</b>	<b>-6,6</b>
ETVEs	1.489	2.122	42,4
no ETVEs	1.230.181	1.147.956	-6,7
DATOS ANUALES	Datos a 31-12-2012	Datos a 31-12-2013	% 2013/2012
<b>CIFRA DE NEGOCIO</b> (millones €)	<b>391.747</b>	<b>367.031</b>	<b>-6,3</b>
ETVE	3.357	2.975	-11,4
no ETVE	388.389	364.056	-6,3
<b>RESULTADOS</b> (millones €)	<b>834</b>	<b>6.222</b>	<b>646,3</b>
ETVE	121	-112	-192,5
no ETVE	712	6.334	789,2
<b>EMPRESAS</b> (Nº)	<b>13.142</b>	<b>12.103</b>	<b>-7,9</b>
Nivel 1	4.858	4.592	-5,5
Nivel 2	5.120	4.714	-7,9
Nivel 3	3.164	2.797	-11,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En una valoración de los datos económicos vinculados al stock de inversión, se observa, en primer lugar, que la participación extranjera en el inmovilizado material de las empresas españolas (106.875 millones de €), valorado a prorrata de su participación en el capital, cae un 7,7% en 2013 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 2013 ha disminuido un 6,7% respecto del período anterior. La cifra de negocios ha caído tanto en empresas productivas (-6,3%) como en ETVE (-11,4%), mientras que los resultados han mejorado considerablemente en las productivas (789,2%) y han empeorado en las ETVE (-192,5%).

Estos resultados reflejan el complicado entorno económico que se ha vivido en los últimos años, en el que las empresas participadas por sociedades extranjeras, ante la caída de la demanda y su cifra de negocios, han reducido plantilla para alcanzar mejores resultados que en 2012. De hecho, como luego se verá, los resultados de 2013 han mejorado con respecto a 2012 por la fuerte reducción de pérdidas.

Finalmente, señalar que en 2013 el número de empresas declarantes al Registro de Inversiones Exteriores (RIE) ha disminuido un 7,9% con respecto a 2012, año en el que este número se incrementó un 0,3% con respecto al ejercicio anterior. Como puede apreciarse, no sólo disminuye el número de empresas residentes de primer nivel (empresa cabecera de grupo declarante), también baja el de segundo y tercer nivel (empresas participadas por las de primer nivel).

No obstante lo anterior, la inversión extranjera sigue siendo enormemente importante al depender de ella 1.150.078 puestos de trabajo y realizar una cifra de negocios de 367.031 millones de € que representa aproximadamente un tercio del PIB español.



## 2. DATOS POR TRAMOS

Cuadro 2. Distribución de variables por tramos

<b>POSICIÓN</b>				
Tramos (millones de €)	Grupo empresarial		Posición	
	nº	%	millones €	%/ total
Menor 10	2.252	54,8	3.677	1,2
10-50	1.190	28,9	27.102	9,1
50-250	479	11,7	51.702	17,3
250-500	104	2,5	39.199	13,1
Mayor 500	86	2,1	176.450	59,2
<b>TOTAL</b>	<b>4.111</b>	<b>100</b>	<b>298.131</b>	<b>100</b>
<b>PORCENTAJE DE PARTICIPACION EXTRANJERA</b>				
Tramos	Grupo empresarial		Posición	
	nº	%	millones €	%/ total
0% a 24,99%	164	4,0	3.139	1,1
25% a 49,99%	281	6,8	10.123	3,4
50%	93	2,3	2.331	0,8
50,01% a 74,99%	145	3,5	7.857	2,6
75% a 100%	3.428	83,4	274.680	92,1
<b>TOTAL</b>	<b>4.111</b>	<b>100</b>	<b>298.131</b>	<b>100</b>
<b>RESULTADOS</b>				
Tramos (millones de €)	Grupo empresarial		Resultados	
	nº	%	millones €	%/ total
Menor 0	1.762	42,9	-13.247	-209,1
0-5	1.891	46,0	1.850	29,2
5-10	175	4,3	1.232	19,4
10-100	251	6,1	7.896	124,7
Mayor 100	32	0,8	8.604	135,8
<b>TOTAL</b>	<b>4.111</b>	<b>100</b>	<b>6.334</b>	<b>100</b>
<b>INMOVILIZADO MATERIAL</b>				
Tramos (millones de €)	Grupo empresarial		Inmovilizado mat.	
	nº	%	millones €	%/ total
0-10	3.343	81,3	5.634	5,3
10-50	539	13,1	13.890	13,1
50-200	164	4,0	18.266	17,2
Mayor 200	65	1,6	68.606	64,5
<b>TOTAL</b>	<b>4.111</b>	<b>100</b>	<b>106.397</b>	<b>100</b>
<b>EMPLEO</b>				
Tramos	Grupo empresarial		Empleo	
	nº	%	nº	%/ total
0-10	1.678	40,8	2.502	0,2
10-100	1.207	29,4	52.665	4,6
100-500	831	20,2	191.447	16,7
500-1000	184	4,5	132.522	11,5
Mayor 1000	211	5,1	768.820	67,0
<b>TOTAL</b>	<b>4.111</b>	<b>100</b>	<b>1.147.956</b>	<b>100</b>
<b>AÑO DE INICIO DE ACTIVIDAD</b>				
Tramos	Posición			
	millones €			%/ total
Anterior a 1974	13.894			4,7
1974-1984	21.694			7,3
1985-1994	52.517			17,6
1995-2013	210.026			70,4
<b>TOTAL</b>	<b>298.131</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, es decir empresas ETVE, excepto en el recuadro de “año de inicio de la actividad”.

El stock está altamente concentrado en muy pocos Grupos de empresas grandes. En efecto, en el tramo de más de 500 millones de € de stock por empresa, encontramos 86 Grupos empresariales que detentan el 59,2% del stock total, prácticamente 176.450 millones de € y, sin embargo, suponen tan sólo un 2,1% del total de las compañías con inversión directa en España (no ETVE).

Mientras que el 83,7% de los Grupos (tramos de menos de 10 millones de € hasta los 50 millones) tienen una posición conjunta de apenas 30.769 millones de € y tan sólo representan un 10,3% 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 igualmente, y en sentido contrario, una altísima atomización del stock en 2.252 empresas (54,8% del total) que apenas aportan el 1,2% del stock inversor extranjero total.

En 2013, como en años anteriores, los inversores directos extranjeros controlan, en una medida altísima, a las empresas españolas en las que invierten. En efecto, el 89,2% de las empresas participadas residentes con inversión directa extranjera tienen más del 50% de su capital en manos de inversores extranjeros, detentando estas empresas el 95,5% del stock total.

En cuanto a los resultados de las empresas con inversión extranjera, únicamente las 1.762 empresas situadas en el tramo de inversión extranjera más bajo (por debajo de 1 millón de €) tuvieron resultados negativos, en concreto pérdidas por 13.247 millones de €. El resto de las empresas hicieron subir el resultado total hasta los 6.334 millones de €. Debe señalarse, sin embargo, que este grupo de empresas, aunque con las pérdidas antes señaladas, consiguieron mejorar sus resultados en un 39,7% en 2013 con relación al año anterior (-21.960 millones de € en 2012)

En el extremo opuesto, como puede verse, las empresas participadas por capital extranjero con más de 10 millones de inversión exterior, el 6,9% del total de empresas, tuvieron unos resultados conjuntos de 16.500 millones de €, aunque empeoraron sus resultados en un 16,2 % en tasa anual (+19.698 millones en 2013).

El inmovilizado material se elevó a 106.397 millones de €, concentrándose en las empresas con mayor stock inversor (229 sociedades que cuentan con un inmovilizado superior a 50 millones de €) representan sólo el 5,6% del total de empresas con inversión directa extranjera y, sin embargo, detentan el 81,7% del inmovilizado material total. En el extremo opuesto el 81,3% 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 1.147.956 personas, un 6,7% menos que el empleo correspondiente a 2012.

Nuevamente, en los tramos superiores (únicamente 395 empresas) un 9,6% del total, dan ocupación al 78,5% del total de los empleados en empresas residentes participadas por extranjeras.

Referente al año de inicio de su actividad, un 88% del stock, detentado a 31 de diciembre de 2013, lo es por empresas que se incorporaron después de nuestra entrada en la Unión Europea, aunque el mayor número lo hace en años más recientes, especialmente a partir de 1995.

### 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	2012	2013				% 2013/2012
	Posición (millones €)	Fondos Propios (millones €)	Financiación Exterior (millones €)	Posición (millones €)	% Total	
PAISES BAJOS	86.167	66.252	17.838	84.091	28,2	-2,4
ITALIA	45.086	20.301	15.884	36.185	12,1	-19,7
LUXEMBURGO	34.139	25.389	6.863	32.252	10,8	-5,5
FRANCIA	31.463	25.717	3.857	29.575	9,9	-6,0
REINO UNIDO	23.901	18.937	3.917	22.854	7,7	-4,4
ALEMANIA	23.066	16.167	5.755	21.922	7,4	-5,0
PORTUGAL	19.310	12.483	4.817	17.300	5,8	-10,4
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	16.691	14.058	2.363	16.421	5,5	-1,6
SUIZA	8.338	7.080	842	7.922	2,7	-5,0
EMIRATOS ARABES UNIDOS	5.357	5.243	333	5.576	1,9	4,1
BELGICA	4.187	2.881	865	3.747	1,3	-10,5
SUECIA	3.683	2.310	1.152	3.462	1,2	-6,0
BRASIL	2.021	3.045	-161	2.884	1,0	42,7
MEXICO	379	1.548	-172	1.377	0,5	263,5
JAPON	1.260	1.165	114	1.279	0,4	1,5
AUSTRIA	1.012	999	122	1.121	0,4	10,7
IRLANDA	1.273	1.134	-51	1.083	0,4	-14,9
DINAMARCA	956	534	346	880	0,3	-8,0
COREA DEL SUR	681	536	149	685	0,2	0,5
CANADA	485	643	-86	557	0,2	14,8
HUNGRIA	435	203	238	441	0,1	1,4
RESTO PAISES	5.881	5.448	1.070	6.518	2,2	10,8
<b>TOTAL PAISES</b>	<b>315.770</b>	<b>232.074</b>	<b>66.057</b>	<b>298.131</b>	<b>100</b>	<b>-5,6</b>
<b>Addendum</b>						
O.C.D.E.	303.836	219.285	64.986	284.271	95,4	-6,4
UE28	275.832	194.246	61.737	255.983	85,9	-7,2
UE15	274.942	193.617	61.328	254.945	85,5	-7,3
PARAISOS FISCALES	1.527	838	269	1.107	0,4	-27,5
LATINOAMÉRICA	3.519	6.209	-215	5.993	2,0	70,3

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 (28,2% del total del stock) y junto con Luxemburgo (10,8%) 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. Como siempre, los países de la OCDE (95,4%) y de la UE-15 (85,5%) 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	2012	2013				% 2013/2012
	Posición (millones €)	Fondos Propios (millones €)	Financiación Exterior (millones €)	Posición (millones €)	% Total	
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	46.841	37.086	7.995	45.082	15,1	-3,8
ITALIA	47.892	20.890	15.993	36.883	12,4	-23,0
FRANCIA	36.651	30.575	3.116	33.691	11,3	-8,1
ALEMANIA	28.752	23.917	7.293	31.209	10,5	8,5
REINO UNIDO	32.437	22.788	7.570	30.359	10,2	-6,4
MEXICO	17.500	18.058	1.210	19.268	6,5	10,1
LUXEMBURGO	15.474	11.923	4.892	16.815	5,6	8,7
ESPAÑA	17.195	12.399	869	13.268	4,5	-22,8
PAISES BAJOS	14.408	7.816	5.250	13.066	4,4	-9,3
SUIZA	10.580	8.933	2.115	11.048	3,7	4,4
CHINA	9.047	5.393	1.672	7.064	2,4	-21,9
EMIRATOS ARABES UNIDOS	5.445	5.295	332	5.627	1,9	3,3
BRASIL	2.872	3.415	1.144	4.559	1,5	58,7
SUECIA	4.875	2.371	1.570	3.941	1,3	-19,2
JAPON	3.620	3.753	-217	3.536	1,2	-2,3
BELGICA	2.662	1.959	710	2.669	0,9	0,3
PORTUGAL	2.449	2.088	414	2.502	0,8	2,1
CANADA	2.352	1.752	655	2.407	0,8	2,3
ISRAEL	1.167	443	692	1.135	0,4	-2,7
DINAMARCA	912	532	466	997	0,3	9,3
IRLANDA	1.172	851	107	958	0,3	-18,3
AUSTRIA	788	702	72	774	0,3	-1,8
NORUEGA	627	473	300	773	0,3	23,3
ARGENTINA	540	759	10	769	0,3	42,5
COREA DEL SUR	679	528	177	706	0,2	3,9
RESTO PAISES	8.832	7.375	1.650	9.025	3,0	2,2
<b>TOTAL PAISES</b>	<b>315.770</b>	<b>232.074</b>	<b>66.057</b>	<b>298.131</b>	<b>100</b>	<b>-5,6</b>

#### Addendum

O.C.D.E.	289.196	210.683	60.737	271.420	91,0	-6,1
UE15	206.699	139.739	48.513	188.252	63,1	-9,8
UE28	206.266	139.406	48.328	187.734	63,0	-9,9
PARAISOS FISCALES	1.919	764	632	1.396	0,5	-37,4
LATINOAMÉRICA	22.031	24.245	2.437	26.682	8,9	17,4

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 Estados Unidos, detentan el 84,2 % del stock de inversión extranjera en España. Entre estos 10 primeros, destacan en las cinco primeras posiciones, superando cada uno en más del 10% del stock total, Estados Unidos (15,1%), Italia (12,4% del stock), Francia (11,3%), Alemania (10,5%) y el Reino Unido (10,2%). Excepto Alemania, los cuatro restantes países de este selecto grupo reducen su stock de inversión en España, especialmente Italia que lo hace en un 23%.

Los únicos países que ven incrementarse su stock en un 5% o más en 2013 con relación a 2012 son por este orden: Brasil (58,7%), Argentina (42,5%), Noruega (23,3%), México (10,1%), Dinamarca (9,3%), Luxemburgo (8,7%), Alemania (8,5%). El resto de los países del mundo, fuera de la lista del cuadro 3.2 anterior, tan sólo poseen el 3% del stock total. Como dato que merece un comentario aparte: España se encuentra entre los países con mayor stock, por ser los titulares últimos residentes en España los que detentan un 4,5% del stock total, posición que ha disminuido un 22,8%.

Por áreas, la evolución negativa ha sido generalizada, aunque la contracción se ha hecho notar más en el stock de Paraísos Fiscales (-37,4%) y en el de los países de la OCDE (-6,1%), aunque esta área sigue detentando un altísimo porcentaje del stock total (91%) e igual sucede con la UE-15 (63,1%). La única zona cuyo stock ha mejorado de forma significativa ha sido Latinoamérica, que, con prácticamente un 9% de cuota sobre el total, incrementa su stock en nuestro país en un 17,4%, debido básicamente a los inversores de México y Brasil.

## 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	2012	2013		% 2013/2012
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	% /Total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	857	1.099	0,4	28,3
05 AL 09	Industrias extractivas	2.546	2.583	0,9	1,5
10 AL 33	Industria manufacturera	114.252	113.165	38,0	-1,0
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y	63.099	50.494	16,9	-20,0
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión	2.635	2.755	0,9	4,6
41 AL 43	Construcción	12.635	9.026	3,0	-28,6
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehicu	31.952	28.935	9,7	-9,4
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	9.069	9.073	3,0	0,0
55 AL 56	Hostelería	4.872	3.785	1,3	-22,3
58 AL 63	Información y comunicaciones	19.696	19.177	6,4	-2,6
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	30.097	31.734	10,6	5,4
68	Actividades inmobiliarias	10.013	11.084	3,7	10,7
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técn	3.648	4.710	1,6	29,1
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxli	7.000	6.834	2,3	-2,4
84	Administración Pública y defensa; Seguridad	5	5	0,0	-0,2
85	Educación	88	93	0,0	6,7
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociale	991	404	0,1	-59,3
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entre	2.010	2.658	0,9	32,2
94 AL 96	Otros servicios	305	509	0,2	66,5
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o pro	0	8	0,0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos	0	0	0,0	N.C.
	<b>TOTAL</b>	<b>315.770</b>	<b>298.131</b>	<b>100</b>	<b>-5,6</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El stock por sectores españoles, receptores de inversión, sigue siendo muy estable desde hace años y se concentra básicamente en siete. Siguiendo la clasificación CNAE por grandes grupos, la Industria Manufacturera (38% del stock), el Suministro de Energía Eléctrica (16,9%), el Comercio al por mayor y la Intermediación comercial (9,7%), las Actividades Financieras (10,6%), la Información y Comunicaciones (6,4%), Actividades Inmobiliarias (3,7) y Construcción (3%) concentran, entre todos ellos, el 88,3% de la posición de inversión extranjera del año 2013.

En la Industria Manufacturera destacan: Fabricación de productos minerales no metálicos (10%), Fabricación de vehículos a motor (3,6%), Industria química (3,5%) y Fabricación de productos farmacéuticos (2,6%). Por su parte, en el Sector Eléctrico los dos subsectores con mayor stock son el Hidroeléctrico (10,18% del total general) y el Eólico (4,6%). En los demás sectores más importantes analizados anteriormente: sobresalen en Comercio, el Comercio al por mayor (6,2%); en Actividades Financieras, Servicios financieros (4,7%) y Seguros y Fondos de pensiones (3,7%) y,

finalmente, en Información y Comunicaciones, destacan las Telecomunicaciones (4,7%).

## 4.2. Sector de Inversión. Empleo

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

CNAE	SECTOR	EMPLEO			
		2012	2013		% 2013/2012
		Nº de personas	Nº de personas	%/total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	4.336	4.459	0,4	2,8
05 AL 09	Industrias extractivas	3.946	3.990	0,3	1,1
10 AL 33	Industria manufacturera	375.653	350.658	30,5	-6,7
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	16.556	16.071	1,4	-2,9
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos	9.563	10.158	0,9	6,2
41 AL 43	Construcción	46.366	45.386	4,0	-2,1
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos	274.228	246.927	21,5	-10,0
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	48.644	47.912	4,2	-1,5
55 AL 56	Hostelería	77.682	64.038	5,6	-17,6
58 AL 63	Información y comunicaciones	76.532	75.496	6,6	-1,4
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	41.855	38.230	3,3	-8,7
68	Actividades inmobiliarias	3.064	3.425	0,3	11,8
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	41.633	36.165	3,2	-13,1
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	164.188	162.779	14,2	-0,9
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social	287	281	0,0	-2,3
85	Educación	4.551	1.556	0,1	-65,8
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	28.266	27.214	2,4	-3,7
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	9.078	8.498	0,7	-6,4
94 AL 96	Otros servicios	3.744	4.702	0,4	25,6
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o productores	9	11	0,0	22,2
99	Actividades de organizaciones y organismos internacionales	0	0	0,0	N.C.
	<b>TOTAL</b>	<b>1.230.181</b>	<b>1.147.956</b>	<b>100</b>	<b>-6,7</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Repasamos aquí el desglose sectorial anterior, pero ahora con vistas a concretar los sectores más generadores de empleo que no tienen que coincidir necesariamente con los que ostentan un mayor stock inversor del exterior. Como se observa en la tabla, los siguientes sectores en términos de empleo sobre el total generado por empresas con inversión extranjera, destacan: la Industria Manufacturera (30,5%), el Comercio al por mayor y menor (21,5%), el conjunto de Actividades administrativas y de Servicios auxiliares (14,2%), Información y Comunicaciones (6,6%) y la Hostelería (5,6%). Estos cinco sectores dan trabajo al 78,8 % de los 1.150.000 empleados en empresas residentes participadas por inversores extranjeros.

A dos dígitos del CNAE, a la cabeza figura el sector del Comercio al por menor que genera casi el 10,79% del total de empleo, el Comercio al por mayor con el 9,49% y la Fabricación de vehículos de motor con un 8,6%.



### 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	
	2013	% / total	2013	% / total
<b>SECTOR PRIMARIO</b>	777.300	4,5	4.459	0,4
<b>INDUSTRIA</b>	2.340.800	13,7	380.877	33,2
<b>CONSTRUCCION</b>	990.400	5,8	45.386	4,0
<b>SERVICIOS</b>	13.026.700	76,0	717.234	62,5
<b>TOTAL</b>	<b>17.135.200</b>	<b>100</b>	<b>1.147.956</b>	<b>100</b>

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

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

A nivel nacional, el sector Servicios presenta la mayor concentración de empleo con un 76%; ese porcentaje baja al 62,5% 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 33,2% sobre el total creado por empresas de inversión directa extranjera, mientras a nivel nacional sólo supone el 13,7%. El porcentaje de empleo por inversión extranjera en el sector Construcción (4%) supone tan sólo dos puntos menos que el generado a nivel nacional.

Por tanto, en los dos sectores en los que se concentra mayor empleo en las empresas con inversión directa extranjera, Servicios e Industria, el empleo supone el 16,2% y el 5,5% del total nacional respectivamente.

## 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. La primera tiene 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			
	2012	2013		% 2013/2012
	millones €	millones €	% / total	
COMUNIDAD DE MADRID	201.100	185.373	62,2	-7,8
CATALUÑA	51.232	49.810	16,7	-2,8
PRINCIPADO DE ASTURIAS	16.357	12.960	4,3	-20,8
PAIS VASCO	11.041	11.221	3,8	1,6
GALICIA	5.617	7.236	2,4	28,8
ANDALUCIA	6.486	6.818	2,3	5,1
ISLAS BALEARES	5.086	6.242	2,1	22,7
COMUNIDAD VALENCIANA	4.592	4.621	1,5	0,6
CANTABRIA	3.579	3.600	1,2	0,6
ARAGON	2.724	2.601	0,9	-4,5
ISLAS CANARIAS	1.830	1.782	0,6	-2,6
CASTILLA Y LEON	1.069	1.367	0,5	27,9
NAVARRA	1.931	1.299	0,4	-32,7
CASTILLA-LA MANCHA	1.099	1.281	0,4	16,6
REGION DE MURCIA	1.337	1.150	0,4	-14,0
LA RIOJA	422	496	0,2	17,5
EXTREMADURA	263	269	0,1	2,4
CEUTA Y MELILLA	5	3	0,0	-31,6
<b>TOTAL</b>	<b>315.770</b>	<b>298.131</b>	<b>100</b>	<b>-5,6</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución, en función de las sedes declaradas como receptoras de la inversión 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 87% en cuatro Comunidades Autónomas: Madrid con el 62,2%, Cataluña (16,7%), Asturias (4,3%) y País Vasco (3,8%).

En cuanto a la evolución, Madrid y Cataluña ven reducirse su stock de inversión extranjera en un 7,8% y 2,8% respectivamente en 2013 en tasa anual, aunque los mayores decrementos se dan en Navarra (-32,7%) y Principado de Asturias (-20,8%). Entre las Comunidades que incrementan su stock, Galicia con un aumento del 28,8% es la principal, seguida de Castilla León (27,9%), Islas Baleares (22,7%), La Rioja (17,5%) y Castilla-La Mancha (16,6%).

## 5.2. Posición inversora por el inmovilizado material

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

COMUNIDAD AUTÓNOMA	INMOVILIZADO MATERIAL			
	2012	2013		% 2013/2012
	millones €	millones €	% / total	
CATALUÑA	27.725	24.871	23,4	-10,3
ANDALUCIA	18.404	16.727	15,7	-9,1
COMUNIDAD DE MADRID	19.163	15.543	14,6	-18,9
COMUNIDAD VALENCIANA	5.886	6.084	5,7	3,4
CASTILLA Y LEON	4.879	5.363	5,0	9,9
ARAGON	4.624	4.472	4,2	-3,3
ISLAS CANARIAS	4.761	4.325	4,1	-9,2
PRINCIPADO DE ASTURIAS	4.216	4.302	4,0	2,0
GALICIA	4.431	4.160	3,9	-6,1
PAIS VASCO	3.912	4.066	3,8	4,0
ISLAS BALEARES	4.326	3.955	3,7	-8,6
CASTILLA-LA MANCHA	3.357	2.983	2,8	-11,2
EXTREMADURA	1.922	2.651	2,5	37,9
REGION DE MURCIA	2.784	2.284	2,1	-18,0
NAVARRA	2.067	2.115	2,0	2,3
CANTABRIA	1.904	1.749	1,6	-8,2
LA RIOJA	1.277	509	0,5	-60,1
CEUTA Y MELILLA	56	238	0,2	328,3
<b>TOTAL</b>	<b>115.694</b>	<b>106.397</b>	<b>100</b>	<b>-8,0</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 las Comunidades Autónomas 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 limitaciones: el inmovilizado material sólo supone el 30,7% del stock de inversión total de 2013, 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 2013, Cataluña con el 23,4 %, seguida de Andalucía con el 15,7 y Madrid con el 14,6 %, Valencia (5,7%), Castilla y León (5%), Aragón (4,2%), Canarias (4,1%) y Asturias suman conjuntamente algo más del 76% del inmovilizado asociado a la inversión extranjera.

Mientras el stock de inversión en inmovilizado material ha caído un 8%, por encima de la caída media del stock total (5,6%), las mayores disminuciones del stock en inmovilizado material se han producido en La Rioja (-60,1%), Madrid(-18,9%), Murcia (-18%), Castilla-La Mancha (- 11,2%) y Cataluña (-10,3%)

### 5.3. Empleo

Una manera distinta de evaluar la inversión extranjera es por su impacto en la generación de empleo. En el siguiente cuadro analizamos la distribución del empleo, vinculado a la inversión extranjera por Comunidades.

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

COMUNIDAD AUTÓNOMA	EMPLEO			
	2012	2013		% 2013/2012
	Nº de personas	Nº de personas	% / Total	
COMUNIDAD DE MADRID	345.513	324.143	28,2	-6,2
CATALUÑA	298.760	280.738	24,5	-6,0
ANDALUCIA	108.097	96.471	8,4	-10,8
COMUNIDAD VALENCIANA	73.984	73.737	6,4	-0,3
PAIS VASCO	61.069	54.442	4,7	-10,9
GALICIA	53.079	53.069	4,6	0,0
CASTILLA Y LEON	49.839	49.999	4,4	0,3
ARAGON	47.962	42.474	3,7	-11,4
CASTILLA-LA MANCHA	29.589	26.753	2,3	-9,6
NAVARRA	27.176	26.624	2,3	-2,0
ISLAS CANARIAS	30.478	26.476	2,3	-13,1
PRINCIPADO DE ASTURIAS	27.882	25.042	2,2	-10,2
ISLAS BALEARES	23.533	22.039	1,9	-6,3
REGION DE MURCIA	20.984	18.774	1,6	-10,5
CANTABRIA	14.995	12.906	1,1	-13,9
EXTREMADURA	9.616	7.611	0,7	-20,9
LA RIOJA	6.810	6.397	0,6	-6,1
CEUTA Y MELILLA	815	261	0,0	-67,9
<b>TOTAL</b>	<b>1.230.181</b>	<b>1.147.956</b>	<b>100</b>	<b>-6,7</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La Comunidad de Madrid (28,2% del total), en primer lugar, seguida de Cataluña (24,5%), Andalucía (8,4%), Comunidad Valenciana (6,4%), todas ellas con una cuota por encima del 5% del empleo total, ocupan los primeros puestos, representando el 67,5% del empleo total.

El empleo de este tipo de empresas ha continuado disminuyendo en 2013 (-6,7%). De todas las Comunidades Autónomas, sólo en Castilla-León y Galicia no se produce pérdida de empleo en 2013. La mayores caídas, por encima del 10%, en el empleo de empresas con inversión extranjera se producen en Ceuta y Melilla (-67,9%), Extremadura (-20,9%), Cantabria (-13,9%) y Aragón (-11,4%), País Vasco (-10,9%) y, finalmente, Andalucía (-10,8%).

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	96.471	8,4	2.571.000	15,0
ARAGON	42.474	3,7	515.700	3,0
CANTABRIA	12.906	1,1	226.200	1,3
CASTILLA Y LEON	49.999	4,4	909.000	5,3
CASTILLA-LA MANCHA	26.753	2,3	716.400	4,2
CATALUÑA	280.738	24,5	2.998.800	17,5
COMUNIDAD DE MADRID	324.143	28,2	2.666.400	15,6
COMUNIDAD VALENCIANA	73.737	6,4	1.793.500	10,5
EXTREMADURA	7.611	0,7	342.400	2,0
GALICIA	53.069	4,6	1.002.600	5,9
ISLAS BALEARES	22.039	1,9	454.800	2,7
ISLAS CANARIAS	26.476	2,3	738.700	4,3
LA RIOJA	6.397	0,6	125.500	0,7
NAVARRA	26.624	2,3	259.300	1,5
PAIS VASCO	54.442	4,7	872.000	5,1
PRINCIPADO DE ASTURIAS	25.042	2,2	376.200	2,2
REGION DE MURCIA	18.774	1,6	518.400	3,0
CEUTA Y MELILLA	261	0,0	48.200	0,3
<b>TOTAL</b>	<b>1.147.956</b>	<b>100</b>	<b>17.135.200</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.

Las dos principales Comunidades a nivel de empleo asociado a la inversión extranjera son claramente Madrid con el 28,2% del total, seguida de Cataluña con

el 24,5%. El empleo vinculado a la inversión extranjera en Madrid supone el 12,1% del empleo total en esta misma Comunidad y el 9,3% en Cataluña.

De las 5 primeras Comunidades, Madrid y Cataluña tienen una mayor cuota conjunta de empleo, derivado de la inversión extranjera, que la que ambas tienen a nivel nacional: un 52,7% frente a un 33,1%, como se aprecia en el cuadro.

El caso contrario, entre las Comunidades con mayor empleo asociado al stock inversor extranjero, están Andalucía y la Comunidad Valenciana que conjuntamente hacen el 14,8% del empleo sobre el total generado por la inversión extranjera frente al 25,5% que detentan a nivel nacional. El País Vasco, por su parte, genera casi el mismo porcentaje sobre el total nacional que sobre el vinculado a las filiales extranjeras y el Principado de Asturias tiene una cuota del 2,2% en ambos casos.

## 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	2012	2013		% 2013/2012
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	17.380	16.004	32,3	-7,9
BRASIL	5.941	7.341	14,8	23,6
LUXEMBURGO	4.002	5.014	10,1	25,3
COLOMBIA	2.742	4.077	8,2	48,7
MEXICO	1.965	3.115	6,3	58,5
URUGUAY	2.035	1.891	3,8	-7,1
ALEMANIA	1.799	1.776	3,6	-1,3
CANADA	1.427	1.439	2,9	0,9
ANTILLAS NEERLANDESAS	389	1.086	2,2	179,0
ITALIA	714	888	1,8	24,3
SUECIA	175	862	1,7	393,0
RESTO PAÍSES	10.151	5.995	12,1	-40,9
<b>TOTAL PAÍSES</b>	<b>48.721</b>	<b>49.487</b>	<b>100</b>	<b>1,6</b>

#### Addendum

O.C.D.E.	34.759	32.797	66,3	-5,6
UE15	13.331	11.347	22,9	-14,9
UE28	13.157	11.258	22,7	-14,4
LATINOAMERICA	14.108	17.561	35,5	24,5

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 2013 el stock de este tipo de inversiones creció un 1,6% respecto del año anterior. Este incremento se debió fundamentalmente gracias a la evolución de los payeses latinoamericanos que tuvieron incrementos espectaculares de su stock y se sitúan en los primeros puestos del ranking, como puede verse: México (+58,5% 2013/2012 y 5º puesto), Colombia (+48,7% y 4º) y Brasil (+23,6% y 2º).

Aunque cayó un 7,9% en 2014 Estados Unidos sigue liderando con claridad el ranking de los países con mayor stock ETVE (16.004 millones de €) y supone el 32,2% del stock extranjero total, seguido de Brasil 14,8%. Luxemburgo es otro de los principales países que detentan mayor stock inversor en ETVE, un 10,1% del total y ha tenido una evolución notable, incrementado su stock en un 25,3. Los anteriores 5 países concentran conjuntamente el 71,7% del stock total en ETVE.

Por áreas económicas, Latinoamérica supone ya un 35,5% del total mientras los países OCDE prosigue en su tendencia descendente: en el 2012 representó un 71,9% de la inversión en ETVE y en el 2013 ha caído al 66,3% del total.

## 6.2. Distribución por Sector

Cuadro 6.2. Posición de ETVE por sector de destino

CNAE	SECTOR	2012	2013		% 2013/2012
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	847	653	1,3	-23,0
05 AL 09	Industrias extractivas	2.910	3.191	6,4	9,7
10 AL 33	Industria manufacturera	29.233	27.774	56,1	-5,0
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	636	613	1,2	-3,6
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos	28	65	0,1	129,5
41 AL 43	Construcción	1.346	1.376	2,8	2,2
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor	5.324	5.084	10,3	-4,5
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	723	1.437	2,9	98,7
55 AL 56	Hostelería	754	554	1,1	-26,5
58 AL 63	Información y comunicaciones	899	1.608	3,2	78,8
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	3.949	4.983	10,1	26,2
68	Actividades inmobiliarias	286	346	0,7	20,9
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	641	697	1,4	8,7
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	775	820	1,7	5,8
84	Administración 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	7	6	0,0	-23,0
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	280	281	0,6	0,4
94 AL 96	Otros servicios	81	0	0,0	-99,5
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes	0	0	0,0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterrestres	0	0	0,0	N.C.
	<b>TOTAL SECTORES</b>	<b>48.721</b>	<b>49.487</b>	<b>100</b>	<b>1,6</b>

El sector de destino de las ETVE es aquel donde radican las empresas no residentes en España cuyas acciones detentan las primeras. Con un stock de 27.774 millones de €, la Industria Manufacturera está muy destacada en primer lugar y tiene una cuota, 56,1% del total del stock sectorizado, seguida de los sectores del Comercio (10,3%) y las Actividades Financieras (10,1%) y del sector de las Industrias Extractivas con un 6,4%. Entre los tres suponen un 82,9% del total sectorial.







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



## 1. DATOS AGREGADOS

Los datos agregados de la Posición española o stock de inversión en el exterior en 2013 proceden de la información aportada por las Memorias Anuales de 8.886 empresas extranjeras participadas por sociedades residentes.

### 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 31/12/2012	Datos a 31/12/2013	% 2013/2012
<b>POSICIÓN GLOBAL</b> (millones de €)	<b>443.578</b>	<b>380.358</b>	<b>-14,3</b>
ETVE	53.282	45.639	-14,3
no ETVE	390.296	334.720	-14,2
<b>FONDOS PROPIOS</b> (millones de €)	<b>448.709</b>	<b>388.138</b>	<b>-13,5</b>
ETVE	53.226	45.317	-14,9
no ETVE	395.483	342.821	-13,3
En Empresas no Cotizadas	405.068	355.226	-12,3
En Empresas Cotizadas	43.640	32.912	-24,6
<b>FINANCIACIÓN A EMPRESAS EN EL EXTERIOR</b> (millones de €)	<b>-5.131</b>	<b>-7.780</b>	<b>-51,6</b>
ETVE	56	322	475,5
no ETVE	-5.187	-8.102	-56,2

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La posición española global en el exterior al cierre de ejercicio 2013 ascendió a 380.359 millones de € al cierre de ejercicio 2013, con un descenso del 14,3% en relación con el año anterior. Se observa una evolución muy similar de la Posición exterior de las ETVE si la comparamos con la del resto de empresas no ETVE que con 334.720 millones de € frente a los 390.296 millones de 2012, retrocede un 14,2%, una décima por debajo de la media.

En cuanto a los dos componentes de la Posición, el valor de los fondos propios de las empresas extranjeras fue de 388.138 millones de €, reduciéndose con respecto al ejercicio anterior en 13,5 puntos porcentuales, un punto menos que la posición global. En este caso la caída de los fondos propios de las ETVE con respecto a 2012, es 1,5 puntos mayor que la de las no ETVE.

Si analizamos el comportamiento de los fondos propios desde la perspectiva de la cotización o no en bolsa de las sociedades extranjeras participadas, observamos un gran contraste entre los de las sociedades cotizadas, que cayeron un 24,6% y los de las no cotizadas que también se ven reducidos (12,3%).

La financiación matriz española/filial extranjera se salda en términos generales, como en ejercicios anteriores con signo negativo lo que refleja que son las empresas extranjeras las que están financiando a sus matrices españolas más que éstas a aquellas. Este tipo de financiación creció en 2013 un 51,6% con respecto al año anterior, especialmente por el efecto de las sociedades no ETVE que la incrementan un 56%. Por el contrario, en el caso de las ETVE, la financiación tiene un signo diferente, son las matrices españolas las que siguen financiando a sus filiales extranjeras e incluso incrementan sus préstamos con respecto al ejercicio 2012 en un 475,5%.

### 1.1 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 31/12/2012</b>	<b>Datos a 31/12/2013</b>	<b>% 2013/2012</b>
<b>EMPLEO</b> (Número de empleados)	<b>1.521.505</b>	<b>1.466.780</b>	<b>-3,6</b>
ETVE	256.047	240.279	-6,2
no ETVE	1.265.458	1.226.501	-3,1
<b>CIFRA DE NEGOCIO</b> (millones de €)	<b>474.486</b>	<b>415.039</b>	<b>-12,5</b>
ETVE	96.204	76.612	-20,4
no ETVE	378.282	338.427	-10,5
<b>RESULTADOS</b> (millones de €)	<b>41.476</b>	<b>37.019</b>	<b>-10,7</b>
ETVE	3.383	3.759	11,1
no ETVE	38.093	33.260	-12,7
<b>EMPRESAS (nº)</b>	<b>9.511</b>	<b>8.866</b>	<b>-6,8</b>
Nivel 1	5.463	5.195	-4,9
Nivel 2	4.048	3.671	-9,3

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Los datos económicos del Cuadro 1.2, aunque no forman parte de la Posición española en el exterior propiamente dicha, se extraen de la Memorias de las empresas declarantes y ofrecen información importante para conocer la evolución de las filiales y sucursales extranjeras de inversores españoles, su cifra de negocio, número de empleados, resultados obtenidos, etc., y su aportación a los resultados de la matriz española, según su grado de internacionalización.

En 2013 el número total de empleados, 1.466.780, descendió con respecto al año anterior un 3,6%. De esta cifra el 84% corresponde a empresas no ETVE que evolucionó más positivamente que el de las ETVE que retrocedió el doble en tasa anual, un 6,2%.

En lo que respecta a las cuentas de resultados de las filiales y sucursales en el extranjero de grupos españoles no ETVE, el ejercicio 2013 no fue positivo. La cifra de negocio ascendió a 338.427 millones de €, un 10,5% menos que el año anterior, y los beneficios, 33.260 millones de €, cayeron un 12,7% con respecto a 2012. Las empresas ETVE, por su parte, registraron una caída en la cifra de negocio de sus participadas del 20,4 % y, sin embargo, obtuvieron mejores resultados al aumentar un 11% en tasa anual.

El número de empresas extranjeras con las que se ha elaborado este informe asciende a 8.866, un 6,8% menos que en 2012. De éstas, 5.195 están directamente participadas por residentes en España (nivel 1) y 3.671, indirectamente, es decir a través de otra empresa extranjera participada (nivel 2). Como puede observarse, son las empresas participadas indirectamente las que más decrecen, en concreto un 9,3%.

## 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	5.829	75,1	-14.514	-4,3
10-50	1.216	15,7	27.726	8,3
50-250	498	6,4	54.558	16,3
250-500	99	1,3	35.172	10,5
Mayor 500	115	1,5	231.778	69,2
<b>TOTAL</b>	<b>7.757</b>	<b>100</b>	<b>334.720</b>	<b>100</b>
CIFRA DE NEGOCIO				
Tramos (millones de €)	Empresas		Cifra de negocio	
	nº	%	millones €	% total
0-5	4.892	63,1	3.162	0,9
5-10	671	8,7	4.892	1,4
10-100	1.721	22,2	56.663	16,7
Mayor 100	473	6,1	273.710	80,9
<b>TOTAL</b>	<b>7.757</b>	<b>100</b>	<b>338.427</b>	<b>100</b>
RESULTADOS				
Tramos (millones de €)	Empresas		Resultados	
	nº	%	millones €	% total
Menor 0	2.316	29,9	-9.239	-27,8
0-5	4.657	60,0	2.939	8,8
5-10	313	4,0	2.199	6,6
10-100	387	5,0	11.873	35,7
Mayor 100	84	1,1	25.488	76,6
<b>TOTAL</b>	<b>7.757</b>	<b>100</b>	<b>33.260</b>	<b>100</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

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

En 2013 el stock inversor español en el exterior se concentró, como en ejercicios anteriores, en el tramo de empresas con más de 500 millones de € de stock que alcanzó un valor de 231.778 millones, el 69,2% del total. Son 115 empresas extranjeras participadas, el 1,5% del total. Se produce así una mayor concentración que en 2012, cuyos datos fueron 126 empresas, 1,6% del número total de empresas, las que concentraron prácticamente el 70% de la Posición española en el exterior. Si añadimos a este tramo el anterior, las 99 empresas con Posición entre 250 y 500 millones de €, concluiremos que 214 empresas



extranjerías participadas por españolas, acumulan casi el 80% de la Posición total española en 2013.

Por el contrario, la mayoría de las empresas, 5.828, el 75% del total, no sólo no aportan nada a la Posición global española, si no que restan al conjunto, ya que su Posición tiene signo negativo. Y, finalmente, en los tramos intermedios, 1.216 empresas que están entre los 10 y 50 millones y 498 sociedades entre los 50 y 250 millones de euros, en total el 22,10% de las empresas incluidas en este informe, suman el 24,6% del stock.

La cifra de negocio en 2013 fue de 338.427 millones de €. La generan fundamentalmente 473 empresas, el 6% del total, que facturando más de 100 millones de € cada una, acumulan el 80,9% del total de la cifra de negocio. El 63% de las empresas extranjeras estudiadas tienen, por el contrario, una cifra de negocio inferior a los 5 millones y un 22,2% se encuentran entre los 10 y 100 millones de €.

Según las Memorias Anuales de 2013, el 29,9% de las empresas tuvieron pérdidas, el 60% beneficios de hasta 5 millones de euros, y tan solo un 1,1% concentraron el 76,6% de los 33.260 millones de las ganancias, con beneficios superiores a 100 millones de €, siguiendo prácticamente el mismo patrón que en el ejercicio anterior.

Cuadro 2.2 Capital extranjero del inversor español

EMPRESA RESIDENTE (Inversor directo)	POSICIÓN			
	Porcentaje de capital extranjero	Datos a 31/12/2012	% s/Total	Datos a 31/12/2013
0 a 24,99	204.211	46,0	157.309	41,4
25 a 49,99	52.881	11,9	31.429	8,3
50	1.202	0,3	946	0,2
50 a 74,99	59.197	13,3	74.171	19,5
75 a 100	126.087	28,4	116.504	30,6
<b>TOTAL</b>	<b>443.578</b>	<b>100</b>	<b>380.359</b>	<b>100</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En el cuadro anterior incluimos las ETVE para analizar la participación que el capital extranjero tiene en las empresas titulares de Posición española en el exterior.

Las empresas españolas con participación extranjera inferior al 50% aportan a la Posición 188.738 millones de euros, el 49,7% del total -frente al 57,9% del año anterior- más de 8 puntos de caída. Dentro de este grupo el segmento que más

retrocede con respecto a 2012, es aquel en que el capital extranjero es inferior al 25%, que pierde 4,6 puntos porcentuales de cuota en el stock total.

En cuanto a las empresas inversoras españolas con capital extranjero mayoritario, incluyendo las ETVE, su peso en el conjunto alcanza el 50,1% de la Posición exterior española y ha crecido 8,4 puntos porcentuales entre 2012 y 2013. El segmento intermedio, de entre el 50 % y el 75% de participación extranjera, es el que ha aumentado en mayor medida, concretamente 6,2 puntos porcentuales entre ambos ejercicios.

En resumen, comparando estos datos con los de 2012, se observa un desplazamiento de la Posición española en el exterior a favor de los inversores españoles que tienen accionariado extranjero superior al 50% en su capital superior al 50%. En concreto, entre 2012 y 2013, los inversores con mayoría de capital extranjero ganan 8,4 puntos de cuota en la Posición a costa de los que tienen una participación en su accionariado inferior al 50%.

Por último es interesante señalar que el porcentaje medio de participación extranjera en las empresas inversoras españolas en el exterior fue de 31,43% en 2013.

### 3. DATOS POR PAÍS

#### 3.1. País de destino. Posición

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

PAÍSES	2012	2013		% 2013/2012
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% s TOTAL	
REINO UNIDO	58.943	48.070	14,4	-18,4
BRASIL	54.487	43.830	13,1	-19,6
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	49.179	43.653	13,0	-11,2
MEXICO	25.667	27.821	8,3	8,4
PAISES BAJOS	29.006	18.913	5,7	-34,8
PORTUGAL	17.760	17.282	5,2	-2,7
LUXEMBURGO	13.211	13.702	4,1	3,7
CHILE	12.223	11.544	3,4	-5,6
SUIZA	12.078	11.198	3,3	-7,3
FRANCIA	14.474	10.529	3,1	-27,3
ALEMANIA	9.553	9.882	3,0	3,4
ARGENTINA	7.434	7.849	2,3	5,6
HUNGRIA	6.010	5.895	1,8	-1,9
COLOMBIA	6.035	5.223	1,6	-13,5
VENEZUELA	5.385	4.970	1,5	-7,7
IRLANDA	3.641	4.546	1,4	24,9
CHINA	5.089	4.541	1,4	-10,8
POLONIA	4.620	4.527	1,4	-2,0
ITALIA	4.633	4.159	1,2	-10,2
BELGICA	4.165	3.675	1,1	-11,8
PERU	4.078	3.669	1,1	-10,0
Resto paises	42.625	29.240	8,7	-31,4
<b>TOTAL</b>	<b>390.296</b>	<b>334.720</b>	<b>100</b>	<b>-14,2</b>

#### Addendum

Países O.C.D.E.	270.337	235.308	70,3	-13,0
U.E. (28)	173.815	147.554	44,1	-15,1
U.E. (15)	158.461	133.310	39,8	-15,9
LATINOAMERICA	123.067	112.453	33,6	-8,6
AMÉRICA DEL NORTE	49.969	44.498	13,3	-10,9
ASIA Y OCEANIA	15.738	11.841	3,5	-24,8
AFRICA	4.206	-5.130	-1,5	-222,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En 2013, el stock español cae en todas las zonas geográficas. El 70,3% de la Posición española en el exterior, 235.306 millones de €, se localiza en los países de la O.C.D.E. con un retroceso en valores absolutos del 13 % con respecto al año anterior, pero aumentando en un punto su peso relativo en el conjunto. Por áreas geográficas, la U.E. (28) es la que concentra un mayor importe, el 44% del total, prácticamente igual que en 2012, a pesar de que su

caída interanual fue un punto por encima de la media. Latinoamérica es la que gana mayor peso relativo incrementando su cuota de participación del 31,53% en 2012 al 33,6% del total en 2013, a pesar de retroceder el 8,6%.

El 76,6% de la Posición en 2013, 256.422 millones de €, se distribuye entre once países, todos ellos con cuotas de participación superiores al 3%, aunque se concentra especialmente en los tres primeros que reciben el 40% del total.

Reino Unido, Brasil y Estados Unidos son los únicos países con porcentajes superiores al 10%, que ocupan los tres primeros puestos en la Posición española en el exterior como ha sucedido en los seis últimos años. Han mantenido el mismo orden que en 2012, a pesar de que la evolución de los dos primeros fue mucho peor que la del tercero, como se observa en el cuadro anterior.

En cuanto a la evolución en el resto de países europeos, se observa una fuerte caída de la Posición en Países Bajos, un 34,8% en tasa anual, que se explica más bien por la fuerte subida del ejercicio anterior 30%. Portugal con una cuota del 5,2% del stock retrocede un 2,7%, Francia un 27,3% (cuota 3,1%) mientras la Posición española en Alemania aumenta un 3,4% en 2013 y en Luxemburgo un 3,7%. El país que registra un crecimiento mayor es Irlanda casi un 25% en tasa interanual, pero su peso en el conjunto, el 1,4% del total, sigue siendo reducido.

En Latinoamérica destacan el crecimiento de la Posición en Méjico, un 8,4% que coloca este país en el cuarto lugar de este ranking con una cuota del 8,3% y el de Argentina que crece un 5,6% (cuota de 2,3%). La Posición en los demás países se reduce frente a los valores alcanzados en el ejercicio anterior, aunque en todos los casos con tasas por debajo de la media: Chile (-5,6%), Venezuela (-7,7%), Perú, (-10%) y Colombia (-13,5%).

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

AREA	POSICIÓN TOTAL (millones €)	% / Total	POSICIÓN CON CONTROL MAYORITARIO EXTRANJERO (millones €) *	% / Total	POSICIÓN CON CONTROL MAYORITARIO ESPAÑOL (millones €) *	% / Total
UE28	169.048	44,4	79.378	41,4	89.670	47,5
LATINOAMERICA	127.642	33,6	58.703	30,6	68.938	36,5
RESTO	83.669	22,0	53.540	27,9	30.129	16,0
<b>TOTAL</b>	<b>380.358</b>	<b>100</b>	<b>191.621</b>	<b>100</b>	<b>188.737</b>	<b>100</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

(\*) 50% o más de capital extranjera/española.

En este cuadro se relaciona el valor de la Posición española en el exterior por áreas geográficas con la mayor o menor participación de capital extranjero en las empresas inversoras españolas.

En el cuadro 2.2 de este informe, ya observamos que, en ejercicio 2013, el 50,3% de la Posición total, incluidas ETVE, lo detentaban empresas españolas controladas por capital extranjero, mientras que las pertenecientes a capitales mayoritariamente españoles controlaban el 49,7% del total del stock.

En cuanto a las principales áreas geográficas, la Posición en su conjunto se localiza en un 44,4% en la UE (28), en Latinoamérica el 33,6% y el 22% en el resto de países.

Si distribuimos, además, el stock inversor español en función de la mayor o menor participación extranjera en el capital de las empresas españolas inversoras, observamos que las preferencias geográficas de las empresas controladas por capital español y extranjero en cuanto a la ubicación de su Posición están claramente en la UE. Concretamente, los primeros tienen el 47,5% de su stock y los segundos el 41,4% en la U.E.. En Latinoamérica, las de control español superan nuevamente en 6 puntos a las de control extranjero.

Las empresas inversoras, controladas mayoritariamente por capital extranjero, tienen, sin embargo, un claro predominio en su preferencia de localización de su stock en el llamado resto los de países, siendo superior en casi 12 puntos a las de control mayoritario español.

## 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			
		2012	2013		% 2013/2012
		Posición millones €	Posición millones €	% total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1.001	944	0,3	-5,7
05 AL 09	Industrias extractivas	17.471	9.782	2,9	-44,0
10 AL 33	Industria manufacturera	66.892	57.784	17,3	-13,6
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	35.076	31.434	9,4	-10,4
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos	2.070	1.448	0,4	-30,1
41 AL 43	Construcción	20.932	7.319	2,2	-65,0
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos	17.493	16.612	5,0	-5,0
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	8.925	8.697	2,6	-2,6
55 AL 56	Hostelería	5.102	4.997	1,5	-2,1
58 AL 63	Información y comunicaciones	57.497	45.358	13,6	-21,1
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	137.854	130.482	39,0	-5,3
68	Actividades inmobiliarias	7.054	6.398	1,9	-9,3
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	8.805	8.696	2,6	-1,2
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	2.116	2.753	0,8	30,1
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social	0	0	0,0	N.C.
85	Educación	18	25	0,0	41,3
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	834	856	0,3	2,7
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	1.112	1.084	0,3	-2,5
94 AL 96	Otros servicios	45	51	0,0	14,1
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o productivos	0	0	0,0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos internacionales	0	0	0,0	N.C.
<b>TOTAL</b>		<b>390.296</b>	<b>334.720</b>	<b>100</b>	<b>-14,2</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución sectorial de la Posición española en el exterior se concentra en 2013, como ya es tradicional, en tres grandes sectores económicos, que en su conjunto absorben casi el 70% del total: Actividades financieras y de seguros con el 39% del total y 130.482 millones de € de stock, seguido a una distancia considerable por la Industria manufacturera con una cuota del 17,3% y la Información y comunicaciones con el 13,6%. El primero de estos sectores, con una caída del 5,3% en tasa interanual, ha ganado incluso cuota con respecto al ejercicio anterior, mientras que los dos siguientes prácticamente han mantenido su peso relativo en el conjunto, aunque la evolución del sector de Información y comunicaciones fue muy negativa, apreciándose una caída algo superior a los 21 puntos porcentuales.

Solo hay otros dos sectores con cuotas de participación superiores al 5% en el stock exterior: el Suministro de energía eléctrica, gas y vapor que representa el 9,4% y el Comercio mayorista y minorista que detenta el 5% del total. En ambos casos su stock se redujo un 10% y 5%, respectivamente.

Los sectores más dinámicos en 2013 fueron las Actividades administrativas y la Educación con crecimientos del 30% y 41%, respectivamente aunque su peso en el conjunto sigue siendo poco significativo. En sentido opuesto, las mayores contracciones de la Posición con respecto a 2012 se registraron en los sectores de la Construcción, un 65%, y de Suministro de agua, saneamiento y gestión de residuos, con una caída del 30% en tasa interanual.

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

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

CNAE	SECTOR	POSICIÓN			
		2012	2013		% 2013/2012
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	% total	
	Persona Física	6.170	6.148	1,8	-0,4
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	523	444	0,1	-15,0
05 AL 09	Industrias extractivas	5.568	2.372	0,7	-57,4
10 AL 33	Industria manufacturera	61.755	55.318	16,5	-10,4
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	13.786	14.241	4,3	3,3
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	1.519	1.085	0,3	-28,6
41 AL 43	Construcción	7.930	-2.811	-0,8	-
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	7.966	6.426	1,9	-19,3
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	3.917	4.589	1,4	17,2
55 AL 56	Hostelería	3.070	1.998	0,6	-34,9
58 AL 63	Información y comunicaciones	1.929	1.961	0,6	1,7
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	264.711	231.694	69,2	-12,5
68	Actividades inmobiliarias	6.410	5.445	1,6	-15,1
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	2.808	2.292	0,7	-18,4
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	1.428	2.677	0,8	87,5
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	37	0,0	N.C.
85	Educación	3	0	0,0	-100,0
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	20	124	0,0	531,7
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	592	535	0,2	-9,5
94 AL 96	Otros servicios	194	144	0,0	-25,4
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio	0	0	0,0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0,0	N.C.
	<b>TOTAL</b>	<b>390.296</b>	<b>334.720</b>	<b>100</b>	<b>-14,2</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución sectorial en origen de la Posición española en el exterior se elabora a partir del sector de actividad de las empresas españolas titulares de las empresas extranjeras incluidas en este Boletín.

En este caso, la concentración en el Sector financiero y de seguros se aproxima al 70% del total -el 66,8%, en 2012-, pero hay que tener en cuenta que en este grupo se encuentran, además, las sociedades Holdings de inversores de todos

los sectores económicos, que en 2013, con 144.458 millones de € -170.766 en 2012-, aportaron el 62,34% a este grupo.

En segundo lugar y a gran distancia la Industria manufacturera que mantiene su peso relativo con respecto al año anterior, incluso lo mejora en medio punto, pero no por haber crecido el valor absoluto de su Posición en 2013, sino debido a su fuerte descenso en casi 4 puntos por debajo de la media.

A continuación, los únicos sectores dignos de mención son: el Suministro de energía eléctrica, gas y vapor que registró un crecimiento del 3,3% en tasa interanual con una leve mejora en su cuota de participación en el conjunto y el Transporte y almacenamiento que creció el 17,2%, aunque su cuota no logró alcanzar el 1,5%.



## 5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

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

COMUNIDAD AUTÓNOMA	POSICIÓN			
	2012	2013		% 2013/2012
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
COMUNIDAD DE MADRID	219.216	185.249	55,3	-15,5
PAIS VASCO	47.423	44.558	13,3	-6,0
CANTABRIA	47.096	43.855	13,1	-6,9
CATALUÑA	37.564	31.340	9,4	-16,6
GALICIA	11.063	11.238	3,4	1,6
PRINCIPADO DE ASTURIAS	9.181	4.682	1,4	-49,0
ISLAS BALEARES	3.885	4.356	1,3	12,1
ANDALUCIA	6.515	2.531	0,8	-61,1
COMUNIDAD VALENCIANA	3.433	2.258	0,7	-34,2
CASTILLA Y LEON	1.226	1.254	0,4	2,4
ARAGON	1.536	1.214	0,4	-20,9
NAVARRA	829	840	0,3	1,4
REGION DE MURCIA	647	640	0,2	-1,2
CASTILLA-LA MANCHA	444	411	0,1	-7,5
ISLAS CANARIAS	143	197	0,1	37,1
LA RIOJA	76	82	0,0	8,3
EXTREMADURA	18	15	0,0	-16,7
CEUTA Y MELILLA	0	0	0,0	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>390.296</b>	<b>334.720</b>	<b>100</b>	<b>-14,2</b>

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

En este cuadro se distribuye la Posición española exterior por Comunidades Autónomas, teniendo en cuenta el inversor español, titular de las empresas extranjeras incluidas en este estudio y que no tiene por qué coincidir con el domicilio de la cabecera del grupo español.

Como en años anteriores, unas pocas Comunidades Autónomas concentran la Posición española en el exterior. En 2013 solo cuatro tienen cuotas superiores al 5% -Madrid (55,3%), País Vasco (13,3%), Cantabria (13,1%) y Cataluña (9,4%)- y son responsables del 91% de la Posición total. La Comunidad de Madrid con 185.249 millones de euros se sitúa muy por delante de las demás.

Estas cuatro Comunidades Autónomas han sido siempre las principales protagonistas en todos los ejercicios analizados. La Comunidad de Madrid ha estado siempre a la cabeza de esta distribución, mientras que las otras tres se han intercambiado con frecuencia el orden en estos primeros puestos, según el ejercicio económico analizado.

## 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	POSICIÓN			
	2012	2013		% 2013/2012
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
PAISES BAJOS	8.680	6.452	14,1	-25,7
ARGENTINA	6.503	4.625	10,1	-28,9
CANADA	745	4.052	8,9	443,6
PORTUGAL	3.968	3.658	8,0	-7,8
FRANCIA	1.333	3.472	7,6	160,4
MEXICO	3.638	3.035	6,6	-16,6
VENEZUELA	3.313	2.172	4,8	-34,4
COLOMBIA	998	1.487	3,3	49,0
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	4.638	1.313	2,9	-71,7
REINO UNIDO	161	1.304	2,9	709,0
ALEMANIA	3.857	1.237	2,7	-67,9
SUIZA	1.545	1.227	2,7	-20,6
BRASIL	2.060	1.166	2,6	-43,4
TURQUIA	802	1.080	2,4	34,7
SUECIA	360	789	1,7	119,1
LUXEMBURGO	1.018	783	1,7	-23,1
POLONIA	168	761	1,7	352,4
URUGUAY	1.572	696	1,5	-55,7
DINAMARCA	510	668	1,5	31,1
RESTO PAÍSES	7.413	5.663	12,4	-23,6
<b>TOTAL</b>	<b>53.282</b>	<b>45.639</b>	<b>100</b>	<b>-14,3</b>

#### Addendum

Países O.C.D.E.	34.931	32.432	71,1	-7,2
U.E. (28)	22.780	21.494	47,1	-5,6
U.E. (15)	22.173	20.061	44,0	-9,5
LATINOAMERICA	20.738	15.188	33,3	-26,8
AMÉRICA DEL NORTE	5.383	5.364	11,8	-0,4
ASIA Y OCEANIA	1.222	907	2,0	-25,8
AFRICA	262	293	0,6	11,83

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE) son Holdings en España controladas por capital extranjero que tienen todas sus sociedades participadas productivas en terceros países. Se domicilian en el nuestro para gestionar sus carteras de empresas participadas y acogerse a un tratamiento fiscal especial. Si en 2012, representaron el 13,6% de la Posición española total en el exterior, en 2013 repiten idéntica Posición al caer el stock de las ETVE en un porcentaje casi idéntico (-14,3%) que el de caída del stock total.

Las ETVE han utilizado tradicionalmente países de tránsito con un tratamiento fiscal favorable, para establecer en ellos sociedades de cartera de las que cuelgan luego sociedades operativas en cualquier otro.

No obstante, en el caso español se observa un retroceso de la Posición en los siguientes países de tránsito: en los Países Bajos la Posición inversora española retrocedió un 12,6% en 2012 y un 25,7% en 2013, aunque este país se mantiene como principal protagonista de este ranking con el 14% de cuota del stock ETVE, 1,5 puntos menos que en 2012. El retroceso de la posición ETVE en Suiza y Luxemburgo prosigue, pero a un ritmo mucho menor que en el ejercicio anterior: de tasas interanuales del -65,4% y del -92% en 2012, respectivamente, se ha pasado a caídas del -20,6% y del -23,1% en 2013. En cambio, han aumentado fuertemente su Posición en 2013 con respecto a 2012 en Reino Unido (709%), Canadá (+443,6%), Polonia (+352,4%) y Francia (+160,4%).

Por grupos de países y áreas geográficas, el stock de las ETVE sigue un comportamiento muy similar a la inversión en no ETVE, concentrando el 71,1% de la Posición total en países OCDE con un retroceso de 7,2%.

Los países UE (28) concentran el 47,1%, con una caída de 5,6 puntos porcentuales en relación con 2012; pero si sumamos la Posición en Latinoamérica, 33,3% del total, con la de América del Norte, el 11,8%, es en el continente americano donde más concentran su Posición las ETVE.

Finalmente, reseñar que la inversión de ETVE en nuestro país ha venido cayendo, puesto que la inversión media en ETVE fue del 43% de la inversión total en el periodo 2001 a 2007 y del 24,8% en el periodo entre 2008 y 2014.

## 6.2. Distribución por Sector

Cuadro 6.2. Posición de ETVE por sector de destino

CNAE	SECTOR	POSICIÓN			
		2012	2013		%
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	2013/2012
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	569	562	1,2	-1,2
05 AL 09	Industrias extractivas	3.785	1.764	3,9	-53,4
10 AL 33	Industria manufacturera	24.415	22.675	49,7	-7,1
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	1.508	390	0,9	-74,1
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	32	80	0,2	147,9
41 AL 43	Construcción	391	215	0,5	-45,1
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	12.366	10.193	22,3	-17,6
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	1.114	1.748	3,8	56,8
55 AL 56	Hostelería	1.019	473	1,0	-53,5
58 AL 63	Información y comunicaciones	1.819	1.280	2,8	-29,7
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	4.870	4.778	10,5	-1,9
68	Actividades inmobiliarias	544	373	0,8	-31,4
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	739	736	1,6	-0,4
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	35	271	0,6	670,0
84	Administración 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	8	13	0,0	53,7
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	57	81	0,2	41,7
94 AL 96	Otros servicios	9	6	0,0	-34,2
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio	0	0	0,0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0,0	N.C.
<b>TOTAL</b>		<b>53.282</b>	<b>45.639</b>	<b>100,0</b>	<b>-14,3</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución de la Posición de las ETVE, según los sectores de actividad económica de las empresas participadas, se concentra especialmente en la Industria manufacturera, con el 49,7% del total, que junto con el Comercio, el 22,3% suponen el 72% de la Posición en 2013, frente al 69,3% del total que representaron ambos sectores en el ejercicio anterior.

A continuación, las Actividades financieras y de seguros proporcionan el 10,5% de la Posición española. A una distancia considerable, están las Industrias extractivas y el Transporte y almacenamiento con cuotas muy similares del 3,9% y 3,8%, respectivamente.

### **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 termino 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 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.

### **3.5. 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.

