

**POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA 2010  
ESTIMACIÓN 2011**

**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.....	12
2. DATOS POR TRAMOS.....	14
3. DATOS POR PAÍS.....	16
3.1. País del Inversor inmediato.....	16
3.2. País del Beneficiario último.....	18
4. DATOS POR SECTOR.....	20
4.1. Sector de Inversión. Posición.....	20
4.2. Sector de Inversión. Empleo.....	21
4.3. Empleo por Ramas de Actividad y Empleo.....	22
5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA.....	22
5.1. Inmovilizado Material.....	23
5.2. Empleo.....	24
6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS.....	26
6.1. Distribución por País de Origen último del inversor.....	26
6.2. Distribución por Sector.....	27
<b>II. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR.....</b>	<b>29</b>
1. DATOS AGREGADOS.....	31
1.1 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Componentes.....	31
1.2 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Datos económicos.....	32
2. DATOS POR TRAMOS.....	34
3. DATOS POR PAÍS.....	36
3.1. País de destino. Posición.....	36
4. DATOS POR SECTOR.....	38
4.1. Sector de Inversión en destino. Posición.....	38
4.2. Sector de Inversión en origen. Posición.....	39
5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA.....	40
6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS.....	41
6.1. Distribución por País de Destino .....	41
6.2. Distribución por Sector.....	42
<b>III. PREVISIONES POSICIÓN 2011.....</b>	<b>43</b>
<b>IV. NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA .....</b>	<b>49</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 2010 en base a las declaraciones presentadas en el Registro de Inversiones Exteriores (R.I.E.). Igualmente se hace una estimación estadística de la Posición de 2011.

También se presentan 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, en su mayor parte excluyendo ETVEs, por país de origen o destino, sector y por comunidad autónoma. En este último caso, al tradicional análisis de inmovilizado material y empleo, se ha añadido un cuadro de distribución de la inversión por sede de la sociedad receptora o emisora según comunidad, que viene a completar los anteriores datos a fin de dar una visión más completa del impacto regional de la inversión 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 año 2010 se caracterizó por la salida de la recesión de las principales economías. Los flujos mundiales de inversión volvieron a crecer moderadamente, después de la fuerte caída registrada en 2009.

El PIB español que se contrajo en 2009 por segundo año consecutivo, se estabilizó en 2010 con una reducción de apenas una décima, volviendo el consumo a terreno positivo, mientras que la inversión, debido principalmente al ajuste de la construcción, continuó su corrección. El sector exterior contribuyó positivamente al crecimiento, compensando la caída de la demanda interna en su práctica totalidad.

Los flujos de inversión extranjera en España en 2010, tal como los calcula el Registro de Inversiones Exteriores (R.I.E.), volvieron a crecer vigorosamente en el entorno del 42% después del desplome de 2009, mientras que la inversión española en el exterior tuvo un comportamiento similar recuperándose el 57%, después de la aguda contracción registrada en 2009.

En 2010 el stock de inversión española en el exterior, con 436.732 millones de €, superó al de inversión extranjera en España que ascendió a 376.902 millones de €.

Los datos de posición de inversión extranjera en España se han obtenido de 4.614 memorias de empresas españolas con inversión extranjera presentadas ante el R.I.E., un 6,9% más que en 2009, recogiendo inversiones extranjeras en 12.823 empresas españolas: 4.614 de primer nivel, 5.061 de segundo y 3.148 de tercer nivel, cifras bastante superiores a las de un año antes.

La posición de inversión española en el exterior se ha compilado recogiendo datos en 5.678 memorias presentadas, un 2,71% más que en 2009, por 2.625 empresas residentes con inversiones en el exterior en 8.479 empresas extranjeras diferentes.

En este boletín se actualizan también los datos de posición correspondientes a 2009.





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



## 1. DATOS AGREGADOS

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

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

Cuadro 1.1 Posición de la Inversión Extranjera en España. Componentes

DATOS DE POSICIÓN	Datos a 31-12-2009	Datos a 31-12-2010	% 2010/2009
<b>POSICIÓN</b> (millones €)	<b>380.664</b>	<b>376.902</b>	<b>-1,0</b>
ETVE	59.987	60.066	0,1
no ETVE	320.677	316.835	-1,2
<b>FONDOS PROPIOS</b> (millones €)	<b>268.439</b>	<b>278.845</b>	<b>3,9</b>
ETVE	56.247	58.233	3,5
no ETVE	212.192	220.612	4,0
En Empresas no Cotizadas	238.411	246.899	3,6
En Empresas Cotizadas	30.028	31.947	6,4
<b>FINANCIACIÓN EXTERIOR DE EMPRESAS DEL GRUPO</b> (millones €)	<b>112.224,7</b>	<b>98.057</b>	<b>-12,6</b>
ETVE	3.740	1.834	-51,0
no ETVE	108.485	96.223	-11,3

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

**La posición extranjera** en España se cifró en 376.902 millones de € a 31 de diciembre de 2010, un 1% menor que en 2009. El 15,9% de la cifra total correspondió a Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE), sociedades de tipo instrumental que tienen poca o nula repercusión sobre la actividad y el empleo. El 84,1% de la posición está compuesta por empresas de corte productivo.

Los **fondos propios** de empresas españolas en manos extranjeras ascendieron a 278.845 millones de €, un 3,9% más que en 2009, mientras que **la financiación exterior** de empresas del grupo recibida alcanzó en 98.057 millones de €, un 12,6% inferior a la de 2009, siendo, en consecuencia, este epígrafe la causa de la ligera contracción de la posición experimentada en 2010.

Aunque la caída de la financiación es importante, se mantiene en terreno positivo y supone el 26,02% del total del stock, apuntando a la dificultad del crédito en nuestro país en los últimos ejercicios y el recurso a la financiación externa proveniente de la matriz extranjera. La reducción de la financiación del inversor directo extranjero fue muy acusada en la ETVEs, -51%, y más moderada, -11,3% en sociedades productivas.

La distribución de la participación en fondos propios entre empresas cotizadas y no cotizadas es muy similar a la de 2009. El 88,5% se concentra en sociedades españolas no cotizadas.

El valor contable de la participación extranjera en empresas cotizadas ascendió a 31.947 millones de €, que se eleva a 40.892 millones de € si atendemos a su cotización en el mercado de valores. El ratio valor de cotización/valor contable cae a 1,28 en 2010, sin que haya dejado de reducirse desde el estallido de la actual crisis, reflejando la fuerte corrección que experimentaron las cotizaciones de las acciones en los mercados españoles, similares, por otra parte, a la de otras plazas internacionales<sup>1</sup>.

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

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

<b>DATOS ECONÓMICOS</b>	<b>Datos a 31-12-2009</b>	<b>Datos a 31-12-2010</b>	<b>% 2010/2009</b>
<b>INMOVILIZADO MATERIAL</b> (millones €)	<b>82.099</b>	<b>87.000</b>	<b>6,0</b>
ETVEs	5	15	202,9
no ETVEs	82.094	86.985	6,0
<b>EMPLEO</b> (nº de empleados)	<b>1.316.571</b>	<b>1.295.304</b>	<b>-1,6</b>
ETVEs	714	641	-10,2
no ETVEs	1.315.857	1.294.663	-1,6
<b>DATOS ANUALES</b>	<b>Datos a 31-12-2009</b>	<b>Datos a 31-12-2010</b>	<b>% 2010/2009</b>
<b>CIFRA DE NEGOCIO</b> (millones €)	<b>370.161</b>	<b>399.487</b>	<b>7,9</b>
ETVE	2.261	7.503	231,8
no ETVE	367.900	391.984	6,5
<b>RESULTADOS</b> (millones €)	<b>21.364</b>	<b>15.008</b>	<b>-29,8</b>
ETVE	4.424	1.272	-71,2
no ETVE	16.940	13.735	-18,9
<b>EMPRESAS</b> (Nº)	<b>12.270</b>	<b>12.823</b>	<b>4,5</b>
Nivel 1	4.316	4.614	6,9
Nivel 2	4.931	5.061	2,6
Nivel 3	3.023	3.148	4,1

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La participación extranjera en el **inmovilizado material de las empresas españolas**, calculado a prorrata de su participación en el capital, aumentó un 6% en 2010 sobre los datos de un año antes. Los datos relativos a ETVEs son poco relevantes, tanto por ser una muy pequeña fracción del inmovilizado, como por carecer prácticamente de él este tipo de sociedades.

1

<b>Empresas cotizadas</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Valor contable (millones €)	30.028	31.947
Valor cotización (millones €)	40.212	40.912
Relación valor cotización/valor contable	1,34	1,28

La participación extranjera en el **empleo**, la **cifra de negocio** y los **resultados** calculados a prorrata de la participación extranjera en el capital de las sociedades españolas participadas, reflejaron el difícil entorno coyuntural. El empleo se redujo ligeramente, el 1,6%, mientras que los resultados cayeron casi un 30% (-8.5% un año antes), siendo muy acusado en las ETVEs.

Los datos de 2010 mejoran los de 2009, donde todas las variables económicas se contrajeron con excepción del inmovilizado material. La cifra de negocio repuntó un 7,9% (-9,5% en 2009), reflejando la mejora de la coyuntura en la segunda parte del año y el repunte del consumo después de dos años de caídas.

También ha de ponderarse el impacto del incremento del número de memorias presentadas en 2010, 4.614, que suponen un 6,9% más que en 2009, sobre los componentes de la posición y de las variables económicas relacionadas con ella.

## 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	2.292	55,4	4.077	1,3
10-50	1.183	28,6	27.131	8,6
50-250	475	11,5	49.885	15,7
250-500	95	2,3	34.347	10,8
Mayor 500	89	2,2	201.396	63,6
<b>TOTAL</b>	<b>4.134</b>	<b>100</b>	<b>316.835</b>	<b>100</b>
<b>PORCENTAJE DE PARTICIPACION EXTRANJERA</b>				
Tramos	Grupo empresarial		Posición	
	nº	%	millones €	% / total
0% a 24,99%	187	4,5	2.929	0,9
25% a 49,99%	309	7,5	11.685	3,7
50%	109	2,6	2.873	0,9
50,01% a 74,99%	194	4,7	5.830	1,8
75% a 100%	3.335	80,7	293.519	92,6
<b>TOTAL</b>	<b>4.134</b>	<b>100</b>	<b>316.835</b>	<b>100</b>
<b>RESULTADOS</b>				
Tramos (millones de €)	Grupo empresarial		Resultados	
	nº	%	millones €	% / total
Menor 0	1.696	41,0	-12.771	-93,0
0-5	1.932	46,7	1.970	14,3
5-10	189	4,6	1.360	9,9
10-100	269	6,5	7.452	54,3
Mayor 100	48	1,2	15.725	114,5
<b>TOTAL</b>	<b>4.134</b>	<b>100</b>	<b>13.735</b>	<b>100</b>
<b>INMOVILIZADO MATERIAL</b>				
Tramos (millones de €)	Grupo empresarial		Inmovilizado mat.	
	nº	%	millones €	% / total
0-10	3.280	79,3	6.106	7,0
10-50	576	13,9	14.163	16,3
50-200	205	5,0	22.325	25,7
Mayor 200	73	1,8	44.390	51,0
<b>TOTAL</b>	<b>4.134</b>	<b>100</b>	<b>86.985</b>	<b>100</b>
<b>EMPLEO</b>				
Tramos	Grupo empresarial		Empleo	
	nº	%	nº	% / total
0-10	1.484	35,9	2.652	0,2
10-100	1.291	31,2	57.490	4,4
100-500	907	21,9	206.819	16,0
500-1000	215	5,2	150.451	11,6
Mayor 1000	237	5,7	877.250	67,8
<b>TOTAL</b>	<b>4.134</b>	<b>100</b>	<b>1.294.663</b>	<b>100</b>
<b>AÑO DE INICIO DE ACTIVIDAD</b>				
Tramos	Posición			
	millones €			% / total
Anterior a 1974	18.307			4,9
1974-1984	24.890			6,6
1985-1994	66.346			17,6
1995-2010	267.358			70,9
<b>TOTAL</b>	<b>376.902</b>			<b>100</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

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

La posición tiene un alto índice de concentración en unas pocas empresas grandes. Un 63,6% del stock total pertenece a 89 sociedades que suponen un 2,2% del total de las compañías con inversión directa (no ETVE), mientras que un 84% de las empresas solo participa con un 9,9% del total. Esto refleja también una fuerte atomización de la inversión extranjera, ya que el 55,4% de las empresas españolas con inversión directa tiene una posición extranjera de 4.077 millones de €, representando solo el 1,3% del total.

Los inversores directos extranjeros controlan ampliamente a las españolas en las que han invertido: el 85,4% tienen una posición de control sobre sus participadas en España. Más del 94% de la posición extranjera está controlada por el inversor no residente.

Los **resultados** de las sociedades no ETVE cayeron un 18,9% respecto al ejercicio anterior. El 59% de las empresas con inversión directa obtuvieron beneficios, que se concentran principalmente en el 7,7% de la muestra utilizada y, dentro de ella, en 48 compañías que obtuvieron un beneficio superior a los 100 millones de €.

El **inmovilizado material** ascendió a 86.985 millones de €, concentrándose en las empresas con mayor volumen de inversión: las 278 sociedades que cuentan con un inmovilizado superior a 50 millones de € son solo el 6,8% del total de empresas inversoras, pero detentan el 76,7% del inmovilizado material total, mientras que las sociedades que tienen un inmovilizado material de menos de 50 millones de €, son el 93,2% del total de la muestra, aunque su participación es únicamente del 23,3%. Un 1,8% de las empresas inversoras tiene el 51% del total.

El **empleo** atribuible a la inversión extranjera ascendió a 1.294.663 personas. También se situó en las sociedades más grandes, con más de 1.000 empleados, que representan un 5,7% del total de la muestra analizada y que ascendieron a 237, suponiendo el 67,8% del total del empleo, es decir, 877.250 personas empleadas, porcentaje que asciende al 79,4% si consideramos las empresas con más de 500 empleados.

En cuanto al **año de inicio de actividad**, un 88,5% de la posición viva a 31 de diciembre de 2010 se agregó después de nuestra entrada en la Unión Europea, aunque lógicamente el mayor porcentaje sobre el total se corresponde a los años más recientes del cuadro.

### 3. DATOS POR PAÍS DEL INVERSOR

#### 3.1. País del Inversor Inmediato

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

PAÍS DEL INVERSOR INMEDIATO	2009	2010				% 2010/2009
	Posición (millones €)	Fondos Propios (millones €)	Financiación Exterior (millones €)	Posición (millones €)	% Total	
PAISES BAJOS	91.514	66.988	29.275	96.264	30,4	5,2
ITALIA	46.985	26.425	19.792	46.217	14,6	-1,6
FRANCIA	34.634	31.348	2.748	34.096	10,8	-1,6
LUXEMBURGO	29.903	21.098	11.000	32.098	10,1	7,3
ALEMANIA	34.372	14.697	8.775	23.471	7,4	-31,7
REINO UNIDO	22.452	13.987	7.296	21.283	6,7	-5,2
PORTUGAL	15.266	11.022	7.174	18.196	5,7	19,2
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	15.807	13.247	1.836	15.082	4,8	-4,6
SUIZA	9.677	6.406	3.427	9.833	3,1	1,6
BELGICA	4.668	2.577	2.249	4.825	1,5	3,4
SUECIA	3.618	2.313	930	3.243	1,0	-10,4
EMIRATOS ARABES UNIDOS	1.942	2.059	22	2.081	0,7	7,1
JAPON	1.192	1.238	101	1.338	0,4	12,2
DINAMARCA	1.676	611	590	1.201	0,4	-28,3
IRLANDA	694	1.123	36	1.159	0,4	66,9
AUSTRIA	720	567	154	721	0,2	0,1
LIETCHTENSTEIN	526	592	17	609	0,2	15,7
MEXICO	528	500	57	557	0,2	5,4
ARGELIA	346	67	322	389	0,1	12,4
FINLANDIA	332	287	25	313	0,1	-5,8
CANADA	651	310	1	311	0,1	-52,2
RESTO PAISES	3.172	3.153	396	3.549	1,1	11,9
<b>TOTAL PAÍSES</b>	<b>320.677</b>	<b>220.612</b>	<b>96.223</b>	<b>316.835</b>	<b>100</b>	<b>-1,2</b>

#### Addendum

O.C.D.E.	315.836	215.711	95.442	311.153	98,2	-1,5
UE27	287.446	193.679	89.902	283.581	89,5	-1,3
UE15	287.093	193.299	89.863	283.162	89,4	-1,4
PARAISOS FISCALES	1.385	1.454	204	1.658	0,5	19,8
LATINOAMÉRICA	1.411	1.487	239	1.726	0,5	22,3

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



Países Bajos, Italia, Francia y Luxemburgo encabezan el ranking de origen del inversor inmediato por posición. El primero, con un 30,4% del total, es un habitual de los puestos de cabeza, con Luxemburgo en cuarto lugar con el 10,1%, debido a su papel de países de tránsito, al radicarse en ellos, principalmente por razones fiscales, un importante número de empresas extranjeras que los utilizan de puente para invertir en países terceros.

Italia y Francia, en segundo y tercer lugar, con el 14,6% y 10,8% respectivamente, son los otros dos países que superan el 10% del total. También son importantes como países de origen inmediato de las inversiones extranjeras en España, Alemania, Reino Unido, Portugal y Estados Unidos.

Por áreas, la OCDE con un 98,2% y la UE con un 89,5% concentran el stock de inversión extranjera en España.

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

### 3.2. País del Beneficiario Último

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

PAÍS DEL BENEFICIARIO ÚLTIMO	2009	2010				% 2010/2009
	Posición (millones €)	Fondos Propios (millones €)	Financiación Exterior (millones €)	Posición (millones €)	% Total	
ITALIA	48.732	27.354	20.180	47.533	15,0	-2,5
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	42.951	29.633	13.911	43.544	13,7	1,4
FRANCIA	40.600	32.885	7.181	40.067	12,6	-1,3
REINO UNIDO	40.329	24.343	10.685	35.028	11,1	-13,1
ALEMANIA	34.359	18.206	7.995	26.200	8,3	-23,7
MEXICO	15.671	15.979	3.898	19.876	6,3	26,8
PAISES BAJOS	14.520	9.101	9.407	18.508	5,8	27,5
ESPAÑA	17.198	16.424	939	17.362	5,5	1,0
PORTUGAL	14.833	10.623	6.192	16.816	5,3	13,4
LUXEMBURGO	10.736	8.846	4.148	12.994	4,1	21,0
SUIZA	10.017	6.268	4.056	10.324	3,3	3,1
JAPON	3.774	3.684	25	3.709	1,2	-1,7
SUECIA	4.123	2.416	1.165	3.581	1,1	-13,1
BELGICA	2.926	1.477	902	2.379	0,8	-18,7
CANADA	3.212	1.545	663	2.208	0,7	-31,3
EMIRATOS ARABES UNIDOS	2.021	2.136	23	2.159	0,7	6,8
BRASIL	380	1.243	665	1.908	0,6	402,5
IRLANDA	1.216	870	477	1.347	0,4	10,7
DINAMARCA	1.614	627	634	1.261	0,4	-21,9
ISRAEL	1.034	308	750	1.058	0,3	2,3
ARABIA SAUDITA	1.894	846	57	902	0,3	-52,4
AUSTRIA	1.019	784	79	863	0,3	-15,3
GUERNSEY	575	187	370	557	0,2	-3,1
ARGELIA	434	127	399	526	0,2	21,4
KUWAIT	480	442	42	484	0,2	0,8
RESTO PAISES	6.029	4.258	1.381	5.639	1,8	-6,5
<b>TOTAL PAISES</b>	<b>320.677</b>	<b>220.612</b>	<b>96.223</b>	<b>316.835</b>	<b>100</b>	<b>-1,2</b>

#### Addendum

O.C.D.E.	309.995	212.303	93.030	305.333	96,4	-1,5
UE15	232.881	154.522	70.017	224.539	70,9	-3,7
UE27	232.796	154.396	69.977	224.373	70,8	-3,8
PARAISOS FISCALES	1.942	1.233	751	1.984	0,6	2,2
LATINOAMÉRICA	17.014	18.039	4.705	22.744	7,2	25,2

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

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

Italia es el principal inversor, con el 15% del stock total de inversión extranjera, seguido por EE.UU. con el 13,7%, Francia, con el 12,6 y Reino Unido, con el 11,1% completan el cuadro de países con más del 10% del total del stock. Alemania, México, Países Bajos, España y Portugal son también muy importantes con participaciones superiores al 5%.

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

Por grandes zonas geográficas, la distribución no varía mucho sobre la de país de origen inmediato: se refuerza el papel de Latinoamérica que pasa de 0,5% al 7,2% y cae la participación de la UE hasta un 70,8% debido principalmente al papel de intermediario de Países Bajos y Luxemburgo. Hay que destacar el incremento del 25,2% respecto a 2009 de la posición del área Latinoamericana.

## 4. DATOS POR SECTOR

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

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

CNAE	SECTOR	2009	2010		% 2010/2009
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	% /Total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	517	554	0,2	7,1
05 AL 09	Industrias extractivas	2.167	2.240	0,7	3,3
10 AL 33	Industria manufacturera	106.419	110.474	34,9	3,8
35	Sum. energía eléct., gas, vapor y aire acond.	66.473	59.500	18,8	-10,5
36 AL 39	Sum. agua, acti. Saneam., gestión res., desc.	1.303	1.824	0,6	40,0
41 AL 43	Construcción	13.868	13.851	4,4	-0,1
45 AL 47	Comercio mayor/menor; rep. vehículos motor	37.517	38.295	12,1	2,1
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	5.998	7.721	2,4	28,7
55 AL 56	Hostelería	4.206	4.272	1,3	1,6
58 AL 63	Información y comunicaciones	31.242	22.783	7,2	-27,1
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	24.687	24.554	7,7	-0,5
68	Actividades inmobiliarias	11.033	15.592	4,9	41,3
69 AL 75	Activ. profesionales, científicas y técnicas	5.648	6.898	2,2	22,1
77 AL 82	Activ. administrativas y servicios auxiliares	5.609	5.242	1,7	-6,5
84	Adm. Pública y defensa; Seg. Social obligatoria	4	3	0,0	-22,2
85	Educación	1.104	61	0,0	-94,5
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	1.008	966	0,3	-4,2
90 AL 93	Act. artísticas, recreativas y de entrenamiento	1.491	1.584	0,5	6,3
94 AL 96	Otros servicios	382	422	0,1	10,5
97 AL 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-ser.	0	0	0,0	N.C.
99	Act. de organ. y organismos extraterritoriales	0	0	0,0	N.C.
	<b>TOTAL</b>	<b>320.677</b>	<b>316.835</b>	<b>100</b>	<b>-1,2</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La Industria Manufacturera, con un 34,9% del total, ostenta el mayor volumen de inversión extranjera acumulada en España. A continuación se encuentra el sector de Suministro de Energía Eléctrica, etc., con un 18,8% del total, que cae un 10,5% después de un crecimiento espectacular en 2009. Son también muy importantes, el Comercio con el 12,1%, las Actividades Financieras y de Seguros, que alcanzan el 7,7%, y el sector de Información y Comunicaciones con el 7,2%.

Los cinco sectores mencionados representan el 80,7% del total de la Posición.

## 4.2. Sector de Inversión. Empleo

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

CNAE	SECTOR	EMPLEO			
		2009	2010		% 2010/2009
		Nº de personas	Nº de personas	%/total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	3.498	3.929	0,3	12,3
05 AL 09	Industrias extractivas	3.486	3.606	0,3	3,4
10 AL 33	Industria manufacturera	414.628	399.059	30,8	-3,8
35	Sum. de energía eléct., gas, vapor y aire acond.	27.467	14.785	1,1	-46,2
36 AL 39	Sum. agua, acti. Saneam., gestión res., descontamina	2.336	2.803	0,2	20,0
41 AL 43	Construcción	52.652	44.128	3,4	-16,2
45 AL 47	Comercio mayor/menor; rep veh. motor y mot.	302.788	315.739	24,4	4,3
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	41.932	48.435	3,7	15,5
55 AL 56	Hostelería	76.135	78.421	6,1	3,0
58 AL 63	Información y comunicaciones	75.756	80.194	6,2	5,9
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	46.214	44.755	3,5	-3,2
68	Actividades inmobiliarias	2.429	2.717	0,2	11,8
69 AL 75	Act. profesionales, científicas y técnicas	38.844	41.414	3,2	6,6
77 AL 82	Act. adm. y servicios auxiliares	186.501	176.994	13,7	-5,1
84	Adm. P. y defensa; Seg. Social obligatoria	163	199	0,0	22,6
85	Educación	2.777	1.616	0,1	-41,8
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	25.666	23.974	1,9	-6,6
90 AL 93	Act. artísticas, recreativas y de entrenamiento	8.400	8.347	0,6	-0,6
94 AL 96	Otros servicios	4.179	3.548	0,3	-15,1
97 AL 98	Act. hogar emp. pers. dom. o p. bienes-serv.	9	0	0,0	-100,0
99	Act. de organ. y organismos extraterritoriales	0	0	0,0	N.C.
	<b>TOTAL</b>	<b>1.315.857</b>	<b>1.294.663</b>	<b>100</b>	<b>-1,6</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

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

La Industria Manufacturera, el Comercio y las Actividades Administrativas y Servicios Auxiliares, que incluyen las empresas de empleo temporal, suponen el 68,9% de todo el empleo imputable a la inversión extranjera. Son a destacar también la Información y las Comunicaciones y el sector de la Hostelería, ambas por encima del 6% en participación sobre el total y las Actividades Financieras y de Seguros y la Construcción, con cuotas superiores al 3%.

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

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

RAMAS DE ACTIVIDAD	CONJUNTO NACIONAL		EMPRESAS CON CAPITAL EXTRANJERO	
	Nº de personas		Nº de personas	
	2010	% / total	2010	% / total
SECTOR PRIMARIO	793.000	4,3	3.929	0,3
INDUSTRIA	2.610.500	14,1	420.253	32,5
CONSTRUCCION	1.650.800	8,9	44.128	3,4
SERVICIOS	13.402.200	72,6	826.352	63,8
<b>TOTAL</b>	<b>18.456.500</b>	<b>100</b>	<b>1.294.663</b>	<b>100</b>

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

Este cuadro muestra la comparación de la distribución del empleo nacional con la distribución del mismo en las empresas con inversión directa extranjera en los sectores básicos. Mientras que en el conjunto de la economía española casi el 72,6% del empleo se concentra en el sector servicios, este porcentaje baja a 63,8% cuando se consideran solo las sociedades españolas con participación extranjera. Lo contrario sucede en la Industria que ocupa a un 14,1% de la población activa por un 32,5% en el caso de la inversión extranjera. El empleo generado por la inversión extranjera en la construcción es menos de la mitad del que supone éste en ese sector a nivel nacional.

### 5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

Los cuadros siguientes nos muestran tanto a cuales comunidades autónomas se dirigen las inversiones extranjeras como al impacto sobre la capacidad productiva y el empleo.

Cuadro 5. Comunidades Autónomas. Distribución de la Posición

COMUNIDAD AUTÓNOMA	2009	2010		% 2010/2009
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% /Total	
COMUNIDAD DE MADRID	219.159	207.329	65,4	-5,4
CATALUÑA	49.405	51.462	16,2	4,2
PRINCIPADO DE ASTURIAS	13.625	15.876	5,0	16,5
PAIS VASCO	10.270	10.706	3,4	4,2
ANDALUCIA	5.499	6.178	1,9	12,3
ISLAS BALEARES	4.100	4.714	1,5	15,0
GALICIA	3.836	4.387	1,4	14,4
COMUNIDAD VALENCIANA	2.832	4.184	1,3	47,7
ARAGON	2.625	2.988	0,9	13,8
REGION DE MURCIA	2.651	2.053	0,6	-22,5
NAVARRA	1.663	1.827	0,6	9,8
ISLAS CANARIAS	1.573	1.474	0,5	-6,3
CASTILLA-LA MANCHA	914	1.335	0,4	46,0
CASTILLA Y LEON	1.609	1.219	0,4	-24,3
CANTABRIA	507	510	0,2	0,4
LA RIOJA	315	412	0,1	30,7
EXTREMADURA	87	177	0,1	103,3
CEUTA Y MELILLA	5	5	0,0	-5,7
<b>TOTAL</b>	<b>320.677</b>	<b>316.835</b>	<b>100</b>	<b>-1,2</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Si consideramos la comunidad autónoma donde se encuentra la sede de las empresas españolas receptoras de inversión extranjera, la Comunidad de Madrid acapara el 65,4% del total del stock recibido, seguida a gran distancia por Cataluña con el 16,2%. La tercera comunidad receptora, aunque muy lejos de las dos anteriores, es el Principado de Asturias, con el 5%. País Vasco, Andalucía, Islas Baleares, Galicia y Comunidad Valenciana captan más del 1% del stock total.

### 5.1. Inmovilizado Material

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

COMUNIDAD AUTÓNOMA	INMOVILIZADO MATERIAL			
	2009	2010		% 2010/2009
	millones €	millones €	% / total	
COMUNIDAD DE MADRID	18.915	19.629	22,6	3,8
CATALUÑA	16.876	17.997	20,7	6,6
ANDALUCIA	10.456	11.400	13,1	9,0
COMUNIDAD VALENCIANA	4.858	5.303	6,1	9,1
ARAGON	3.941	4.060	4,7	3,0
PRINCIPADO DE ASTURIAS	4.034	3.673	4,2	-9,0
CASTILLA Y LEON	3.629	3.627	4,2	-0,1
CASTILLA-LA MANCHA	2.668	3.296	3,8	23,5
PAIS VASCO	3.288	3.275	3,8	-0,4
REGION DE MURCIA	2.704	2.740	3,2	1,3
GALICIA	2.374	2.566	2,9	8,1
ISLAS CANARIAS	2.574	2.539	2,9	-1,4
NAVARRA	1.825	2.177	2,5	19,3
ISLAS BALEARES	1.415	1.605	1,8	13,5
CANTABRIA	1.439	1.576	1,8	9,5
EXTREMADURA	628	850	1,0	35,4
LA RIOJA	443	645	0,7	45,5
CEUTA Y MELILLA	27	27	0,0	-0,1
<b>TOTAL</b>	<b>82.094</b>	<b>86.985</b>	<b>100</b>	<b>6,0</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Este cuadro nos da una idea de la comunidad autónoma donde efectivamente está instalada la capacidad productiva, independientemente de la sede de la sociedad residente receptora y, como puede observarse, la distribución está bastante más diversificada que si tenemos en cuenta únicamente la radicación.

La Comunidad de Madrid y Cataluña con el 22,6% y 20,7% del total respectivamente son las dos comunidades con mayor inmovilizado material atribuible a la inversión extranjera, siendo también de mucha importancia Andalucía, con el 13,1%. Estas tres comunidades suponen más de la mitad del inmovilizado material extranjero.

También tienen importancia, aunque mas relativa, la Comunidad Valenciana, Aragón, Principado de Asturias y Castilla y León, con porcentajes superiores al 4%. Todas las principales tienen incrementos respecto al año anterior, con la excepción del Principado de Asturias, que cae un 9% y Castilla y León que baja muy ligeramente.

A destacar los aumentos de la Rioja, Extremadura, Castilla la Mancha y Navarra.

## 5.2. Empleo

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

COMUNIDAD AUTÓNOMA	EMPLEO			
	2009	2010		% 2010/2009
	Nº de personas	Nº de personas	% / Total	
COMUNIDAD DE MADRID	378.701	367.682	28,4	-2,9
CATALUÑA	329.692	317.359	24,5	-3,7
ANDALUCIA	117.779	117.025	9,0	-0,6
COMUNIDAD VALENCIANA	83.434	81.519	6,3	-2,3
PAIS VASCO	63.635	63.904	4,9	0,4
CASTILLA Y LEON	53.623	53.540	4,1	-0,2
GALICIA	51.022	50.381	3,9	-1,3
ARAGON	52.496	50.056	3,9	-4,6
CASTILLA-LA MANCHA	29.401	34.093	2,6	16,0
NAVARRA	29.083	30.726	2,4	5,7
ISLAS CANARIAS	30.630	29.147	2,3	-4,8
PRINCIPADO DE ASTURIAS	24.821	25.623	2,0	3,2
ISLAS BALEARES	19.600	22.234	1,7	13,4
REGION DE MURCIA	21.520	21.277	1,6	-1,1
CANTABRIA	12.812	13.804	1,1	7,7
EXTREMADURA	8.643	8.669	0,7	0,3
LA RIOJA	8.278	7.215	0,6	-12,8
CEUTA Y MELILLA	687	408	0,0	-40,6
<b>TOTAL</b>	<b>1.315.857</b>	<b>1.294.663</b>	<b>100</b>	<b>-1,6</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución del empleo afecto a la inversión extranjera por comunidades autónomas está bastante correlacionada, con algunas excepciones, con la distribución del inmovilizado material. Comunidad de Madrid, Cataluña, Andalucía y Comunidad Valenciana ocupan los primeros puestos, suponiendo entre las cuatro comunidades casi el 70% del empleo total, siendo particularmente importantes las dos primeras cuya suma supone mas de la mitad del empleo.

Como ya se explicó en el análisis de las variables económicas derivadas de la posición, el empleo disminuyó un 1,6% en 2010, lo cual se refleja también en este cuadro: las cuatro primeras comunidades por empleo tienen tasas de



variación negativas respecto a 2009, siendo esta la tónica general en casi todas las comunidades autónomas, con la excepción de Castilla la Mancha, Navarra y Cantabria y, en menor medida, País Vasco y Extremadura.

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

COMUNIDAD AUTÓNOMA	EMPLEO DE LAS EMPRESAS CON CAPITAL EXTRANJERO		EMPLEO DEL CONJUNTO NACIONAL	
	Nº de personas	% / total	Nº de personas	% / total
ANDALUCIA	117.025	9,0	2.859.300	15,5
ARAGON	50.056	3,9	550.700	3,0
CANTABRIA	13.804	1,1	238.300	1,3
CASTILLA Y LEON	53.540	4,1	998.000	5,4
CASTILLA-LA MANCHA	34.093	2,6	776.800	4,2
CATALUÑA	317.359	24,5	3.137.500	17,0
COMUNIDAD DE MADRID	367.682	28,4	2.875.100	15,6
COMUNIDAD VALENCIANA	81.519	6,3	1.933.800	10,5
EXTREMADURA	8.669	0,7	381.000	2,1
GALICIA	50.381	3,9	1.100.700	6,0
ISLAS BALEARES	22.234	1,7	470.400	2,5
ISLAS CANARIAS	29.147	2,3	772.200	4,2
LA RIOJA	7.215	0,6	134.600	0,7
NAVARRA	30.726	2,4	271.800	1,5
PAIS VASCO	63.904	4,9	938.800	5,1
PRINCIPADO DE ASTURIAS	25.623	2,0	404.100	2,2
REGION DE MURCIA	21.277	1,6	566.500	3,1
CEUTA Y MELILLA	408	0,0	46.800	0,3
<b>TOTAL</b>	<b>1.294.663</b>	<b>100</b>	<b>18.456.500</b>	<b>100</b>

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

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

Un 52,9% del empleo generado por la inversión extranjera se concentra en la Comunidad de Madrid y Cataluña, porcentaje muy superior al que ambas comunidades representan a escala nacional, un 32,6%. Andalucía y la Comunidad Valenciana representan el caso contrario más significativo, aunque no el único, siendo su participación en el empleo nacional muy superior en porcentaje a la que supone en la inversión extranjera.

## 6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

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

Cuadro 6.1. País de Origen de ETVs. Posición

PAIS DE ORIGEN	2009	2010		% 2010/2009
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	43.790	37.195	61,9	-15,1
BRASIL	3.063	5.028	8,4	64,1
LUXEMBURGO	691	3.326	5,5	381,5
CANADA	1.871	1.902	3,2	1,7
MEXICO	1.166	1.765	2,9	51,4
ALEMANIA	985	1.743	2,9	77,0
FRANCIA	325	943	1,6	190,0
ARGENTINA	782	928	1,5	18,6
URUGUAY	496	742	1,2	49,4
ESPAÑA	666	654	1,1	-1,7
PAISES BAJOS	810	606	1,0	-25,2
RESTO PAÍSES	5.342	5.234	8,7	-2,0
<b>TOTAL PAÍSES</b>	<b>59.987</b>	<b>60.066</b>	<b>100</b>	<b>0,1</b>

#### Addendum

O.C.D.E.	52.664	50.796	84,6	-3,5
UE15	5.359	8.511	14,2	58,8
UE27	5.255	8.947	14,9	70,3
LATINOAMERICA	6.940	10.104	16,8	45,6

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

Las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros son sociedades holding cuyas filiales se establecen en el extranjero en países distintos de la empresa matriz y cuyo principal objeto es la tenencia de participaciones de sociedades establecidas en el exterior. Durante 2010 el stock de este tipo de inversiones se mantuvo estable (0,1%) después de la caída que experimentó en 2009.

Estados Unidos resulta con gran diferencia el principal inversor en este tipo de sociedades con un 61,9% del total aunque reduce su stock un 15,1% respecto a 2009; seguido, aunque a enorme distancia, por Brasil, con el 8,4% y Luxemburgo, con el 5,5%. Estos dos últimos con sustanciales incrementos interanuales.

Por áreas económicas, los países de la OCDE controlan el 84,6% del total de la inversión en ETVs, con una caída del 3,5% sobre 2009. Son significativos los incrementos de la UE y Latinoamérica.

## 6.2. Distribución por Sector

Cuadro 6.2. Sectores de Destino de ETVEs. Posición

CNAE	SECTOR	2009	2010		% 2010/2009
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1.037	1.443	2,4	39,1
05 AL 09	Industrias extractivas	2.934	2.292	3,8	-21,9
10 AL 33	Industria manufacturera	31.781	30.955	51,5	-2,6
35	Sum. energía eléct., gas, vapor y aire acond.	505	727	1,2	43,8
36 AL 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont.	0	0	0,0	N.C.
41 AL 43	Construcción	490	576	1,0	17,4
45 AL 47	Comercio mayor/menor; rep. vehículos motor	17.345	19.520	32,5	12,5
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	753	692	1,2	-8,1
55 AL 56	Hostelería	503	578	1,0	14,8
58 AL 63	Información y comunicaciones	898	894	1,5	-0,4
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	993	456	0,8	-54,1
68	Actividades inmobiliarias	143	170	0,3	19,3
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	696	801	1,3	15,0
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	1.300	579	1,0	-55,5
84	Adm. P. y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0	0,0	N.C.
85	Educación	69	0	0,0	-100,0
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	4	-17	0,0	-576,1
90 AL 93	Act. artísticas, recreativas y de entrenamiento	432	274	0,5	-36,6
94 AL 96	Otros servicios	104	128	0,2	23,0
97 AL 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv.	0	0	0,0	N.C.
99	Act. de organ. y organismos extraterritoriales	0	0	0,0	N.C.
	<b>TOTAL SECTORES</b>	<b>59.987</b>	<b>60.066</b>	<b>100</b>	<b>0,1</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El sector de destino de las ETVEs es aquel donde operan sus filiales. La Industria Manufacturera y el Comercio representan el 84% del total. La Industria Extractiva, con el 3,8% del total, tiene alguna significación como sector en este tipo de inversión, siendo testimonial o nula en el resto de los sectores.



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



## 1. DATOS AGREGADOS

La posición española en el exterior en 2010 ofrece un panorama positivo en su conjunto, con tasas de crecimiento interanual en todos sus componentes excepto en la financiación a empresas del grupo en el exterior, que cayó un 34,2% con respecto al año anterior, como consecuencia de que las participadas extranjeras, por las dificultades de crédito en el mercado interior, financiaron a sus matrices españolas un 23,6% más que en 2010 y la financiación de las ETVEs a sus filiales, aunque positiva en términos nominales, se redujo un 8,6% en tasa interanual.

Cabe destacar, además, los buenos resultados obtenidos por las filiales y sucursales en el extranjero de empresas españolas que han influido muy positivamente en los beneficios de sus matrices en el ejercicio económico 2010.

### 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 31/12/2009	Datos a 31/12/2010	% 2010/2009
<b>POSICIÓN GLOBAL</b> (millones de €)	<b>382.137</b>	<b>436.732</b>	<b>14,3</b>
ETVE	64.644	76.069	17,7
no ETVE	317.493	360.663	13,6
<b>FONDOS PROPIOS</b> (millones de €)	<b>390.868</b>	<b>448.453</b>	<b>14,7</b>
ETVE	61.765	73.438	18,9
no ETVE	329.103	375.015	14,0
En Empresas no Cotizadas	359.713	412.348	14,6
En Empresas Cotizadas	31.156	36.106	15,9
<b>FINANCIACIÓN A EMPRESAS DEL GRUPO EN EL EXTERIOR</b> (millones de €)	<b>-8.731</b>	<b>-11.721</b>	<b>-34,2</b>
ETVE	2.879	2.631	-8,6
no ETVE	-11.610	-14.352	-23,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La **posición global** española en el exterior, que incluye el valor agregado de los fondos propios de las empresas extranjeras más el saldo neto de la financiación a empresas del grupo en el exterior, ascendió a 436.732 millones de euros con un crecimiento de 14,3 puntos porcentuales con respecto al año anterior que, según cifra actualizada, fue de 382.137 millones de euros.

Las empresas extranjeras pertenecientes a personas físicas residentes y sociedades españolas no ETVE, con una posición global exterior de 360.663 millones de euros, un 13,6% superior al año anterior, contribuyeron en un 82,58% a la cifra total, mientras que el peso relativo de la posición exterior

correspondiente a las ETVEs, 17,42% solo recupera medio punto con respecto al año 2009 a pesar de haber crecido más de 3 puntos por encima de la media.

Los **fondos propios** de las empresas extranjeras pertenecientes a residentes ascendieron a 448.453 millones de euros, 57.585 más que el año precedente, 14,7 % en tasa interanual, de los cuales el 83,62% corresponde a empresas no ETVEs. En cuanto a su distribución entre sociedades cotizadas y no cotizadas, son éstas últimas junto con las sucursales en el exterior las que, con 412.348 millones de euros, aportan el 91,94% del total, repitiendo prácticamente la composición del ejercicio económico anterior.

La **financiación a empresas del grupo en el exterior** muestra signo negativo ya que el saldo neto entre la financiación emitida por las matrices españolas a sus filiales extranjeras y de éstas a sus matrices se ha saldado a favor de esta última, incrementándose incluso en un 34,2% en el conjunto y en un 23,6% para las empresas no ETVEs, con respecto a 2009. Por el contrario, las ETVEs que siguen financiando a sus empresas extranjeras participadas han reducido en un 8,6% sus préstamos al exterior.

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

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

<b>DATOS ANUALES</b>	<b>Datos a 31/12/2009</b>	<b>Datos a 31/12/2010</b>	<b>% 2010/2009</b>
<b>EMPLEO</b> (Número de empleados)	<b>1.439.102</b>	<b>1.510.035</b>	<b>4,9</b>
ETVE	204.506	226.830	10,9
no ETVE	1.234.597	1.283.205	3,9
<b>CIFRA DE NEGOCIO</b> (millones de €)	<b>387.694</b>	<b>454.418</b>	<b>17,2</b>
ETVE	81.205	95.957	18,2
no ETVE	306.489	358.462	17,0
<b>RESULTADOS</b> (millones de €)	<b>24.763</b>	<b>56.266</b>	<b>127,2</b>
ETVE	1.398	13.485	864,7
no ETVE	23.365	42.781	83,1
<b>EMPRESAS</b> (nº)	<b>8.358</b>	<b>8.623</b>	<b>3,2</b>
Nivel 1	4.762	4.892	2,7
Nivel 2	3.596	3.731	3,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Los datos económicos que figuran en este cuadro, si bien no forman parte de la posición propiamente dicha, ofrecen una información complementaria sobre el desarrollo de la inversión directa efectuada por nuestros grupos inversores en el extranjero, tanto por lo que se refiere al empleo generado en el exterior como a la facturación y resultados obtenidos por las empresas españolas a través de sus filiales extranjeras.



El **empleo** de las empresas extranjeras en manos de inversores españoles se ha mantenido este ejercicio en 1.510.035 empleados con un crecimiento del 4,9% en tasa interanual, un punto más que el registrado en 2009, por el impulso del relacionado con las ETVE. El número de empleados de empresas extranjeras de grupos inversores españoles fue 1,283.205, el 84,97% del total, con un aumento del 3,9%, algo más de medio punto que en el periodo anterior.

La **cifra de negocio** creció un 17% con respecto al año anterior, recuperándose de la caída del 9% sufrida en el anterior ejercicio y aproximándose más a los valores obtenidos en 2008.

Los **resultados** después de impuestos de las empresas extranjeras ascendieron a 56.266 millones de euros con un crecimiento de 127,2% en tasa interanual. El 76% de esa cifra, 42.781 millones, corresponde a empresas de inversores españoles no ETVEs que crecieron 83 puntos porcentuales con respecto a 2009.

## 2. DATOS POR TRAMOS

Cuadro 2.1. Distribución de variables por tramos. Excluidas ETVEs

POSICIÓN				
Tramos (millones de €)	Empresas		Posición	
	nº	%	millones €	% total
0-10	5.397	73,6	-8.481	-2,4
10-50	1.214	16,6	28.523	7,9
50-250	513	7,0	55.473	15,4
250-500	102	1,4	36.053	10,0
Mayor 500	109	1,5	249.096	69,1
<b>TOTAL</b>	<b>7.335</b>	<b>100</b>	<b>360.663</b>	<b>100</b>
CIFRA DE NEGOCIO				
Tramos (millones de €)	Empresas		Cifra de negocio	
	nº	%	millones €	% total
0-5	4.503	61,4	3.107	0,9
5-10	654	8,9	4.737	1,3
10-100	1.673	22,8	55.807	15,6
Mayor 100	505	6,9	294.811	82,2
<b>TOTAL</b>	<b>7.335</b>	<b>100</b>	<b>358.462</b>	<b>100</b>
RESULTADOS				
Tramos (millones de €)	Empresas		Resultados	
	nº	%	millones €	% total
Menor 0	2.083	28,4	-9.650	-22,6
0-5	4.457	60,8	3.073	7,2
5-10	289	3,9	2.093	4,9
10-100	417	5,7	12.453	29,1
Mayor 100	89	1,2	34.812	81,4
<b>TOTAL</b>	<b>7.335</b>	<b>100</b>	<b>42.781</b>	<b>100</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En este cuadro se estudia la mayor o menor concentración de la posición y otros datos económicos, estableciendo varios tramos para cada uno de ellos e indicando el número de empresas extranjeras comprendidas en estos. Se ofrece el valor absoluto y relativo de cada variable así como el número de empresas y su porcentaje sobre el total.

La **posición global** en 2010 sigue concentrándose en el tramo de más de 500 millones de euros en el que están comprendidas 109 empresas extranjeras, un 1,5%, que proporcionan el 69% de la posición total, 3 puntos más que el año

anterior. En los tramos medios, entre 50 y 500 millones de euros, 615 empresas, un 8,4%, aportan el 25,4% y el grueso de las empresas cuyas Memorias Anuales se analizan en esta muestra, el 90%, solo representan el 5% de la posición.

En cuanto a los otros datos económicos analizados en el cuadro, la concentración es también considerable. El 82% de la **cifra de negocio** del ejercicio 2010 se obtiene en 505 empresas extranjeras, el 6,9% del total, incluidas en el tramo de más de 100 millones de euros.

Los **resultados** del ejercicio 2010 se distribuyen también de forma asimétrica. En el último tramo 89 empresas, el 1,2%, tuvieron beneficios superiores a 100 millones de euros y aportaron el 81% del total, mientras que 2.083 empresas registraron pérdidas y 4.457, el 60,8%, no superaron los 5 millones de euros de beneficio.

Cuadro 2.2 Capital extranjero del inversor español

EMPRESA RESIDENTE (Inversor directo)	POSICIÓN				
	Porcentaje de capital extranjero	Datos a 31/12/2009	% s/Total	Datos a 31/12/2010	% s/Total
0 a 24,99		173.459	45,4	191.527	43,9
25 a 49,99		31.798	8,3	41.395	9,5
50		1.478	0,4	1.435	0,3
50 a 74,99		43.556	11,4	46.403	10,6
75 a 100		131.846	34,5	155.972	35,7
<b>TOTAL</b>		<b>382.137</b>	<b>100</b>	<b>436.732</b>	<b>100</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Se analiza en este cuadro la distribución de la posición española con ETVE, según la mayor o menor participación de capital extranjero en las empresas españolas titulares de inversión exterior directa.

Las empresas españolas controladas por capital nacional aportan el 53,40% de la posición exterior y el 43,9%, 191.527, millones de euros, corresponde a empresas en que la participación de capital extranjero es inferior al 25%.

En el otro extremo, las empresas españolas con participación de capital extranjero superior al 50%, son responsables del 46,30% de la misma. Dentro de este grupo se encuentran las ETVEs que, como se observa en el Cuadro 1.1 de este Informe, en 2010 alcanzaron una cifra de 76.069 millones de euros, un 17,41% del total.

En resumen, la posición global en función de la influencia del capital extranjero en las empresas españolas inversoras en el exterior mantiene iguales características que en el ejercicio económico 2009.

### 3. DATOS POR PAÍS

#### 3.1. País de destino. Posición

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

PAÍSES	2009	2010		% 2010/2009
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% s TOTAL	
REINO UNIDO	48.466	57.488	15,9	18,6
BRASIL	41.411	54.848	15,2	32,4
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	34.394	42.794	11,9	24,4
MEXICO	20.060	24.149	6,7	20,4
PORTUGAL	21.422	20.727	5,7	-3,2
SUIZA	9.632	16.504	4,6	71,3
ALEMANIA	15.874	15.614	4,3	-1,6
FRANCIA	14.002	13.365	3,7	-4,5
LUXEMBURGO	15.899	12.922	3,6	-18,7
CHILE	9.000	11.788	3,3	31,0
ARGENTINA	8.126	9.299	2,6	14,4
PAISES BAJOS	21.191	9.221	2,6	-56,5
COLOMBIA	5.409	5.793	1,6	7,1
HUNGRIA	4.293	5.154	1,4	20,1
ITALIA	5.858	5.039	1,4	-14,0
AUSTRALIA	3.126	4.268	1,2	36,5
IRLANDA	-1.850	4.119	1,1	322,7
BELGICA	3.184	3.772	1,0	18,5
HONG_KONG	2.265	3.186	0,9	40,7
AUSTRIA	3.156	3.080	0,9	-2,4
CHINA	1.662	2.910	0,8	75,2
Resto paises	30.914	34.622	9,6	12,0
<b>TOTAL</b>	<b>317.493</b>	<b>360.663</b>	<b>100</b>	<b>13,6</b>

#### Addendum

Países O.C.D.E.	229.994	250.403	69,4	8,9
U.E. (27)	160.542	160.221	44,4	-0,2
U.E. (15)	149.653	147.788	41,0	-1,2
LATINOAMERICA	93.264	116.062	32,2	24,4
AMÉRICA DEL NORTE	35.408	43.805	12,1	23,7
ASIA Y OCEANIA	9.061	13.173	3,7	45,4
AFRICA	3.231	3.811	1,1	17,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La posición española en el exterior en 2010 se concentró en un 73% en Europa y América destacando especialmente el área UE 15 con una cuota del 41% del total y Latinoamérica con el 32,2%. Si comparamos estos datos con los de 2009 observamos que la evolución de estas dos zonas ha sido opuesta, mientras la UE (15) pasó de 149.653 millones de euros en 2009 a 147.788 en 2010, con un retroceso del -1,2 % en valores absolutos y 6 puntos porcentuales en términos relativos, el área latinoamericana creció un 24,4% con respecto al ejercicio anterior ganando su peso en el conjunto un 2,78 %.

El área más dinámica ha sido, no obstante, Asia y Oceanía con un crecimiento del 45,4%.

Por países, los diez primeros de este ranking aportaron el 75% de la posición, y de ellos los tres primeros, con cuotas superiores a un 10%, Reino Unido, 15,9%. Brasil 15,2% y Estados Unidos, 11,9% fueron responsables del 43% de la misma. En 2009 estos tres países ocuparon los mismos puestos en el ranking pero su participación en el total fue inferior en 3,86 puntos porcentuales.

De los cinco países de la Unión Europea que figuran entre los diez primeros solo creció la posición en el Reino Unido, 18,6% en tasa interanual, el resto, Portugal, Alemania, Francia y Luxemburgo retrocedieron con tasas del -3,2%; -1,6%; -4,5% y -18,7% respectivamente. Es muy significativo el caso de los Países Bajos que con una caída del 56,5%, ha retrocedido del 5º lugar que ocupó en 2009 al puesto décimo segundo en 2010.

En cuanto a los principales países americanos, Brasil consolida su segundo lugar con un crecimiento del 32,45 % y una cuota superior en 2 puntos porcentuales a la de 2009 y Estados Unidos se mantiene en el tercero con un crecimiento del 24,4% y una cuota similar a la del ejercicio 2009.

Cabe destacar también el crecimiento de la posición en Chile, 31% y China, con un 73,2%, entre los países asiáticos.

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

AREA	TOTAL EMPRESAS INVERSORAS (millones €)	% / Total	EMPRESAS CONTROLADAS POR CAPITAL EXTRANJERO (millones €) *	% / Total	EMPRESAS CONTROLADAS POR CAPITAL INTERNO (millones €)	% / Total
UE27	204.898	46,9	103.610	50,8	101.288	43,5
LATINOAMERICA	135.951	31,1	53.649	26,3	82.302	35,3
RESTO	95.883	22,0	46.551	22,8	49.332	21,2
<b>TOTAL</b>	<b>436.732</b>	<b>100</b>	<b>203.811</b>	<b>100</b>	<b>232.922</b>	<b>100</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

(\*) 50% o más de capital extranjero.

En este cuadro se analiza la posición por áreas geográficas, teniendo en cuenta el control español o extranjero del capital de las empresas españolas titulares de la inversión en el exterior.

La distribución de la posición entre empresas controladas por capital interior o extranjero se mantiene en condiciones similares al ejercicio anterior.

El 53,3% de la posición correspondió, en 2010, a empresas españolas controladas por capital interno, cifra muy similar a la de 2009, y su distribución por áreas tuvo la UE 27 como principal destino, con el 43,5% del total, seguida de Latinoamérica con una cuota del 35,3%, si bien cabe destacar que en comparación con el ejercicio anterior la primera ha perdido más de 2 puntos porcentuales que, por el contrario, han ido prácticamente a sumarse a la segunda.

El 46,66% de la posición corresponde a empresas españolas controladas por capitales extranjeros y sus principales áreas geográficas de destino son los países de la UE 27, el 50,8%, retroceso importante con respecto al año anterior, del que se beneficia el resto de países, que incrementa su posición significativamente, mientras que el área de Latinoamérica prácticamente se mantiene con una cuota de participación similar.

#### 4. DATOS POR SECTOR

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

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

CNAE	SECTOR	POSICIÓN			
		2009	2010		% 2010/2009
		Posición millones €	Posición millones €	% total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	814	865	0,2	6,2
05 AL 09	Industrias extractivas	11.883	13.517	3,7	13,8
10 AL 33	Industria manufacturera	55.014	67.944	18,8	23,5
35	Sum. de energía eléct., gas, vapor y aire acond.	25.637	28.894	8,0	12,7
36 AL 39	Sum. agua, acti. Saneam., gestión res., descont.	2.052	2.186	0,6	6,5
41 AL 43	Construcción	17.711	16.969	4,7	-4,2
45 AL 47	Comercio mayor/menor; rep. vehículos motor .	16.657	21.004	5,8	26,1
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	9.661	9.889	2,7	2,4
55 AL 56	Hostelería	5.239	5.173	1,4	-1,3
58 AL 63	Información y comunicaciones	49.790	50.264	13,9	1,0
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	109.510	123.099	34,1	12,4
68	Actividades inmobiliarias	5.251	6.232	1,7	18,7
69 AL 75	Act. profesionales, científicas y técnicas	5.149	10.704	3,0	107,9
77 AL 82	Act. administrativas y servicios auxiliares	1.623	1.868	0,5	15,1
84	Adm. P. y defensa; Seguridad Social oblig.	0	0	0,0	N.C.
85	Educación	8	16	0,0	89,0
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	937	1.147	0,3	22,5
90 AL 93	Act. artísticas, recreativas y de entrenamiento	525	848	0,2	61,5
94 AL 96	Otros servicios	31	43	0,0	37,1
97 AL 98	Act. hogar emp. pers. dom. o p. bienes-serv.	0	0	0,0	N.C.
99	Act. de organizaciones y organ. extrat.	0	0	0,0	N.C.
<b>TOTAL</b>		<b>317.493</b>	<b>360.663</b>	<b>100</b>	<b>13,6</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El análisis sectorial de la posición española en el exterior se analiza en este informe desde dos puntos de vista: el del sector de destino, es decir el de las empresas extranjeras en las que se ha invertido y el sector de origen, que es el de la empresa inversora española.

El destino de la inversión española por sector de actividad de la empresa extranjera está concentrado en tres grandes sectores, como en años anteriores, que en 2010 absorben el 66,80% del total. El primer puesto lo ocupan las Actividades Financieras y de Seguros que aportan más de la mitad

de esta cifra, 34,1%, principalmente por el peso de la banca. Dentro de la Industria Manufacturera, que con una cuota del 18,8% se encuentra en segundo lugar, destaca la Fabricación de Productos Minerales no Metálicos que aporta el 30% del conjunto, seguida por la Metalurgia, Industria del Tabaco e Industria Química, con cuotas superiores al 10%. Con el 13,9% de la posición se encuentra el sector de Información y Comunicaciones, donde sin duda, son los Servicios de Telecomunicaciones las actividades principales.

El Suministro de Energía Gas y Vapor se mantiene en el cuarto lugar como en el ejercicio anterior con una cuota del 8% y el Comercio, con un 5,8% de peso relativo y un crecimiento del 26,1% ha desplazado del quinto puesto del ranking a la Construcción.

Cabe destacar, también el fuerte crecimiento de la posición en empresas extranjeras dedicadas a Actividades Profesionales Científicas y Técnicas, 107,9% en tasa interanual, pero no se debe a una inversión generalizada de las empresas españolas en estas actividades sino al fuerte impacto de una sola sociedad en el conjunto.

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

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

CNAE	SECTOR	POSICIÓN			
		2009	2010		% 2010/2009
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	% total	
	Persona Física	5.418	5.824	1,6	7,5
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	373	420	0,1	12,4
05 AL 09	Industrias extractivas	4.231	4.517	1,3	6,8
10 AL 33	Industria manufacturera	49.646	59.332	16,5	19,5
35	Sum. de energía eléct., gas, vapor y aire acond.	7.150	8.554	2,4	19,6
36 AL 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont.	1.642	1.621	0,4	-1,2
41 AL 43	Construcción	6.841	7.369	2,0	7,7
45 AL 47	Comercio mayor/menor; rep. vehículos motor	9.854	10.067	2,8	2,2
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	4.495	4.415	1,2	-1,8
55 AL 56	Hostelería	3.297	2.948	0,8	-10,6
58 AL 63	Información y comunicaciones	685	1.870	0,5	173,0
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	215.615	243.863	67,6	13,1
68	Actividades inmobiliarias	4.918	6.016	1,7	22,3
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	1.054	1.137	0,3	7,9
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	1.769	2.145	0,6	21,2
84	Adm.Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0	0,0	N.C.
85	Educación	2	2	0,0	-10,4
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	10	13	0,0	33,1
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	411	426	0,1	3,7
94 AL 96	Otros servicios	82	124	0,0	50,6
97 AL 98	Act. hogar emp. pers. domest. o produc. bienes-serv.	0	0	0,0	N.C.
99	Act. de organizaciones y organ. extraterritoriales	0	0	0,0	N.C.
<b>TOTAL</b>		<b>317.493</b>	<b>360.663</b>	<b>100</b>	<b>13,6</b>

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

En este cuadro se ofrece un apartado para incluir la posición en el exterior correspondiente a Personas Físicas residentes que, como en ejercicios anteriores, es algo superior a 1,5 puntos porcentuales.

La distribución sectorial de la posición teniendo en cuenta las actividades de las empresas inversoras ofrece una concentración mucho mayor que la anterior. Las empresas del sector Financiero y de Seguros aportan el 67,6% del total, y muy por detrás les siguen las del sector Manufacturero con una cuota del 16,5%. El resto de sectores no alcanza cuotas significativas.

## 5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

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

COMUNIDAD AUTÓNOMA	POSICIÓN			
	2009	2010		% 2010/2009
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
COMUNIDAD DE MADRID	179.655	206.564	57,3	15,0
CANTABRIA	40.628	44.152	12,2	8,7
PAIS VASCO	29.689	40.491	11,2	36,4
CATALUÑA	31.508	34.771	9,6	10,4
GALICIA	10.298	10.206	2,8	-0,9
PRINCIPADO DE ASTURIAS	7.348	8.710	2,4	18,5
ANDALUCIA	6.564	6.494	1,8	-1,1
ISLAS BALEARES	2.597	2.767	0,8	6,5
COMUNIDAD VALENCIANA	5.480	2.653	0,7	-51,6
ARAGON	1.153	1.332	0,4	15,5
CASTILLA Y LEON	538	657	0,2	21,9
REGION DE MURCIA	492	598	0,2	21,6
NAVARRA	860	445	0,1	-48,3
CASTILLA-LA MANCHA	333	334	0,1	0,2
ISLAS CANARIAS	256	309	0,1	20,8
EXTREMADURA	35	127	0,0	257,9
LA RIOJA	59	56	0,0	-5,8
CEUTA Y MELILLA	0	0	0,0	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>317.493</b>	<b>360.663</b>	<b>100</b>	<b>13,6</b>

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

Por comunidad autónoma de origen, cuatro comunidades, Madrid, Cantabria, País Vasco y Cataluña son responsables del 90% de la posición en el exterior, ya que se localizan en ellas las sedes de los principales grupos inversores españoles.

Dentro del conjunto destaca la Comunidad de Madrid con el 57,3% del total, consolidando su posición en el primer puesto como en ejercicios anteriores. A continuación y gran distancia le siguen Cantabria, País Vasco y Cataluña, que con cuotas próximas al 10% se mantienen en las posiciones siguientes, como en años anteriores, aunque no siempre en el mismo lugar.



## 6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

### 6.1. Distribución por País de Destino

Cuadro 6.1. País de Destino de ETVEs. Posición

PAÍSES	POSICIÓN			
	2009	2010		% 2010/2009
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
LUXEMBURGO	16.537	16.297	21,4	-1,5
ARGENTINA	6.558	7.026	9,2	7,1
PAISES BAJOS	5.760	6.512	8,6	13,0
SUIZA	2.205	4.589	6,0	108,2
PORTUGAL	1.490	4.577	6,0	207,1
ALEMANIA	3.506	4.135	5,4	17,9
BELGICA	3.742	3.863	5,1	3,2
IRLANDA	4.524	3.781	5,0	-16,4
MEXICO	1.874	3.065	4,0	63,5
BRASIL	2.188	2.892	3,8	32,2
CANADA	86	2.786	3,7	3145,9
VENEZUELA	2.227	2.251	3,0	1,1
URUGUAY	1.800	1.687	2,2	-6,3
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	3.025	1.362	1,8	-55,0
FRANCIA	1.819	1.272	1,7	-30,0
PERU	436	1.133	1,5	159,7
REINO UNIDO	733	1.043	1,4	42,4
POLONIA	211	696	0,9	229,3
TURQUIA	521	644	0,8	23,7
RESTO PAÍSES	5.401	6.458	8,5	19,6
<b>TOTAL</b>	<b>64.644</b>	<b>76.069</b>	<b>100</b>	<b>17,7</b>

#### Addendum

Países O.C.D.E.	49.045	57.799	76,0	17,8
U.E. (27)	40.834	44.677	58,7	9,4
U.E. (15)	40.053	43.160	56,7	7,8
LATINOAMERICA	16.193	19.888	26,1	22,8
AMÉRICA DEL NORTE	3.110	4.148	5,5	33,4
ASIA Y OCEANIA	950	997	1,3	5,0
AFRICA	234	261	0,3	11,60

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las inversiones efectuadas por las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros, -desarrolladas al amparo de las ventajas fiscales y relaciones privilegiadas de nuestro país con los países del área latinoamericana y de la UE,- han tenido siempre como principal destino geográfico Luxemburgo con cuotas de participación superiores al 20% que, en el ejercicio 2010, se situó en el 21,4% del total ETVEs.

A continuación, a más de 10 puntos porcentuales de distancia le siguen Argentina y Países Bajos, que con porcentajes de participación próximos a estos, han figurado en los cinco primeros puestos los cuatro últimos años.

## 6.2. Distribución por Sector

Cuadro 6.2. Sector de Inversión de ETVEs. Posición

CNAE	SECTOR	POSICIÓN			
		2009	2010		% 2010/2009
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	811	1.086	1,4	34,0
05 AL 09	Industrias extractivas	3.575	3.370	4,4	-5,7
10 AL 33	Industria manufacturera	28.684	34.647	45,5	20,8
35	Sum. de e. eléct., gas, vapor y aire acond.	660	947	1,2	43,5
36 AL 39	Sum.agua, acti. Saneam., g. residuos, descont.	2	3	0,0	24,0
41 AL 43	Construcción	316	641	0,8	102,7
45 AL 47	Comercio mayor/menor; rep. vehículos motor .	7.125	11.428	15,0	60,4
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	390	454	0,6	16,3
55 AL 56	Hostelería	727	1.081	1,4	48,6
58 AL 63	Información y comunicaciones	1.598	2.432	3,2	52,2
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	3.658	5.442	7,2	48,7
68	Actividades inmobiliarias	378	356	0,5	-6,0
69 AL 75	Act. profesionales, científicas y técnicas	16.068	13.712	18,0	-14,7
77 AL 82	Act. administrativas y servicios auxiliares	522	353	0,5	-32,4
84	Adm. P. y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0	0,0	N.C.
85	Educación	2	2	0,0	6,9
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	7	12	0,0	62,2
90 AL 93	Act. artísticas, recreativas y de entrenamiento	117	96	0,1	-17,3
94 AL 96	Otros servicios	4	8	0,0	104,1
97 AL 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv.	0	0	0,0	N.C.
99	Act. de organizaciones y organ. extrat.	0	0	0,0	N.C.
<b>TOTAL</b>		<b>64.644</b>	<b>76.069</b>	<b>100,0</b>	<b>17,7</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Se ofrece en este cuadro la distribución de la posición española en el exterior correspondiente a las ETVEs, en función del sector de actividad de sus empresas extranjeras participadas.

El 78% del total se concentra en tres grandes sectores económicos: la Industria Manufacturera, que destaca sobre el resto con un 45,5% de la posición; las Actividades Profesionales, Científicas y Técnicas, con un 18% y el Comercio con una cuota del 15%. Dentro de las Manufacturas, la industria principal es la Fabricación de Productos de Hierro, Acero y Ferroleaciones que aporta la mitad de la cifra correspondiente al conjunto.

### **III. PREVISIONES POSICIÓN 2011**



## **PREVISIONES POSICION 2011**

### **1) Resultado 2010 a la luz de nuestra previsión de 2009**

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

En nuestro anterior Boletín de Posición 2009 (2010) hacíamos un pronóstico de la posición 2010 que estimábamos en 392.773 millones de € con una previsión de crecimiento de un 3,3% sobre la posición 2009. La cifra que realmente obtenemos de las memorias de declaración (D-4) de las empresas residentes en España con participación de capital extranjero es de 376.902 millones de € que representa -por primera vez desde que registramos la posición- una disminución del 1% respecto al stock de inversión extranjera a 31/12/2009: 380.664 millones de €. Esa diferencia se debe fundamentalmente a una disminución del saldo vivo de la financiación exterior de empresas del mismo grupo que ha disminuido un 12,6%, caída de más de 14.000 millones en términos absolutos, donde habíamos supuesto un flujo de financiación exterior positivo para 2010 de unos 1.400 millones de €, recogiendo datos del BE.

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

Por el contrario nuestra previsión sobre el stock de inversión española en el exterior que calculábamos en 396.041 millones de € para 2010, con un porcentaje de aumento de un 4,6% sobre la posición en 2009, se ha convertido en realidad en 436.732 millones de € a 31/12/2010 con un incremento sobre la cifra prevista de un 10,2% y real sobre la cifra actualizada de 2009 de 14,3%. La diferencia ahora estriba principalmente en nuestra estimación de los fondos propios y deriva en parte importante del incremento substancial de beneficios: 127,2% de incremento, 31.503 millones de € en términos absolutos frente al período anterior, que registraron las empresas residentes en España procedentes de las empresas donde invirtieron residentes en el exterior.

También, hay un diferencia cuantiosa en la financiación que habíamos previsto sería negativa en 5.363 millones y ha resultado ser de menos 11.721 millones de €, indicando un creciente recurso a la financiación procedente de las empresas filiales o participadas en el exterior de sus empresas inversoras residentes en España.

**2) Pronóstico para 2011**

<b>PREVISION POSICIÓN 2011</b>	<b>INVERSIÓN EXTRANJERA</b>	<b>INVERSIÓN ESPAÑOLA</b>
<b>POSICIÓN (millones €)</b>	<b>393.641</b>	<b>457.678</b>
FONDOS PROPIOS 2010(millones €)	278.845	448.381
FLUJO NETO 2011 (millones €)	22.828	17.183
FINANCIACIÓN EXTERIOR DE EMPRESAS DEL GRUPO 2010(millones €)	98.057	-11.486
FLUJO FINANCIACIÓN EXTERIOR DE EMPRESAS DEL GRUPO 2011 (millones €)	-6.089	3.600

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores y Banco de España

En la inversión extranjera, partimos del valor de los fondos propios a 31 de diciembre de 2010, que es de 278.845 millones de € y le sumamos el valor del flujo de inversión neta de nuestro Registro en 2011, depurada de los valores de mercado contenidos en los flujos de inversión, que no son parte del valor contable de los fondos propios y a esta cantidad le sumamos la estimación que el Banco de España hace de los beneficios no distribuidos en 2011, ya que en los flujos no contabilizamos esta cantidad, que debe figurar en el valor contable de los fondos propios de la posición 2011. Obtenemos así la cifra de flujos neta 2011 de 22.828 millones de € y en consecuencia la cifra estimada de fondos propios en 2011 de 281.673 millones de €.

Para estimar la financiación, sobre la base del valor de financiación de empresas del grupo de 98.057 millones de € de 2010, le sumamos ahora el incremento de valor del stock o posición de financiación entre final de 2011 y final del 2010 que indica el BE que es -6.089 millones de €. Tenemos así una cifra de financiación de 91.968 millones de € y una previsión para la posición total de 393.641 millones de €, que representa un incremento de 4,4% sobre la posición 2010.

En lo que respecta a la posición de inversión española en el exterior partiendo de 448.453 millones de € en fondos propios a 31 de diciembre de 2010, depuramos esa cifra del efecto del tipo de cambio, estimando ese valor al tipo de cambio de final de año 2011, resultando en la cifra de 448.381 millones de €. Sumamos ahora los flujos de inversión neta registrada en 2011 y depurada de sus valores de mercado y tipo de cambio, más la estimación que el BE hace de los beneficios reinvertidos que totalizan 17.183 millones de €. Obtenemos así una previsión de fondos propios para 2011 de 465.564 millones de €.

Pasamos ahora a calcular el valor de la posición de financiación. Para ello sumamos al stock de financiación negativo, ajustado al tipo de cambio de 11.486 millones de €, la diferencia entre el stock de financiación de finales de 2011 y el stock de finales de 2010 de 3.600 millones de € que da el BE, el

---

resultado es la cifra negativa de 7.886 millones de €. Por último la estimación prevista de posición total del stock de inversión española 2011 es de 457.678 millones de € que supone un 4,8% de aumento sobre la posición 2010.

El ejercicio de previsión del stock (posición) del año siguiente que realizamos consiste básicamente en ajustar los valores de mercado del flujo de inversión neta depurándola a valores en libro, base de estimación de la posición del año siguiente. Ahora bien la posición varía también con los resultados del ejercicio (pérdidas y ganancias) de forma independiente del flujo inversor. Estos cambios no los recogemos en el análisis y constituyen la razón principal de las discrepancias entre la previsión y la realidad.





## **IV. NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA**



## 1 CONCEPTOS

### 1.1. Inversión Exterior Directa

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

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

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

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

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

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

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

### 1.3. Posición Inversora

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

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

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

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

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

30 de junio del 2007, los datos contables se imputan a la posición correspondiente a 31 diciembre 2007).

#### 1.4.1 Fondos Propios

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

#### 1.5. Financiación Exterior de Empresas Relacionadas

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

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

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

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

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

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

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

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

### 1.7. Países y Sectores

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

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

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

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

Aquí, podemos distinguir entre PBU y **país del controlador último (PCU)**, que solo sería uno, aquel en el que 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 destino y origen de la inversión extranjera en España y de la inversión española en el exterior, respectivamente, basados en el domicilio declarado por los inversores. La Comunidad Autónoma del domicilio social de la empresa puede no coincidir con aquella en la que se encuentran los activos productivos de la empresa, el empleo, los centros de decisión, el control de las inversiones exteriores de la empresa, etc.

## 2. CARACTERÍSTICAS DE LOS DATOS

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

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

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

---

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

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

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

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

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

### 3. CRITERIOS DE VALORACIÓN

#### 3.1. Cálculo de Fondos Propios

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

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

a) Inversión extranjera en España:

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

b) Inversión española en el exterior:

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

#### 3.2. Cálculo de la Posición

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

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

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

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

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

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

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

### 3.3. Cifra de Negocio

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

### 3.4. Resultados

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

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

### 3.5. Sucursales

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

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".

---

<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.

### **3.6. Moneda**

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

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

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

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

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

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

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

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

## **6 - INFORMACIÓN EN INTERNET**

A través de la página web de la Secretaría de Estado de Comercio 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-datainvox.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.