

**FLUJOS DE INVERSIONES EXTERIORES
DIRECTAS
ENERO - JUNIO 2007**

DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO E INVERSIONES

ÍNDICE

I. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR ENERO-JUNIO 2007.....	5
2. INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA.....	7
2.1 Evolución general.....	9
2.1. a Inversión total	9
2.1. b Otras operaciones registradas	10
2.1. c Inversión extranjera bruta sin ETVEs. Tipo de operación.....	10
2.1. d Desinversión Extranjera sin ETVEs. Tipo de operación.....	11
2.2 Distribución geográfica.....	12
2.2. a Inversión Extranjera bruta sin ETVE. País de origen inmediato.....	12
2.2. b Inversión Extranjera bruta sin ETVE. País de origen último.....	13
2.3. Sectores de destino.....	14
2.3. a Sector de destino sin ETVEs.....	14
2.3. b Principales sectores de destino sin ETVEs	15
2.4 Distribución por Comunidades Autónomas.....	16
3.. INVERSIONES ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR.....	17
3.1 Evolución General.....	19
3.1. a Inversión total	19
3.1. b Otras Operaciones Registradas.....	20
3.1. c Inversión española bruta sin ETVEs. Tipo operación.....	20
3.1. d Desinversión española bruta sin ETVEs. Tipo operación.....	21
3.2 Distribución geográfica.....	22
3.3. Sectores de origen y destino.....	23
3.3. a Sectores de destino sin ETVEs.....	23
3.3. b Principales sectores de destino sin ETVEs	24
3.3. c Sectores de origen	25
3.4. Comunidades Autónomas.....	26
NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA	29

I. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR ENERO-JUNIO 2007

Situación Internacional:

La atmósfera internacional para la inversión directa extranjera durante este primer semestre del año permaneció boyante, ya que los factores positivos que determinaron el crecimiento de las corrientes inversoras en el transcurso de 2006, esto es: altos beneficios empresariales, comportamientos macroeconómicos positivos en las grandes economías, bajos tipos de interés y altos precios de las propiedades inmobiliarias, se mantuvieron en este periodo.

Las corrientes de inversión exterior del periodo se caracterizaron por:

La aparición de un número creciente de empresas, basadas en países en desarrollo y países de economía emergente, como activos inversores en el exterior. El rápido crecimiento económico, sobretudo en países asiáticos y exportadores de petróleo, los altos precios para sus materias primas y sus políticas de liberalización de la inversión, alimentan un empuje de la inversión exterior que toma la forma sobretudo de inversión nueva (greenfield investment).

La alta proporción que en la inversión extranjera directa juegan las fusiones y adquisiciones, que para la gran mayoría de los países de la OCED suponen más de la mitad de la inversión total y cuyo valor se ha triplicado tanto en el flujo de inversión hacia fuera, como hacia dentro, desde 2003.

El bajo valor del dólar fortalece de forma considerable a potenciales inversores en otras divisas y hacen a los Estados Unidos y otras economías basadas en el dólar, objetivos importantes de inversores que buscan la máxima rentabilidad de su inversión.

En España

La inversión extranjera directa ha disminuido en este semestre en España pasando de 6.373 millones de € a 4.878 millones €, aunque la inversión neta ha mejorado de forma muy importante creciendo un 344,8%, hasta 2.685 millones de €.

La previsión para el total del año, podría llevar esta cifra a un nivel muy alto debido a que deberá tenerse en cuenta la adquisición de un importante empresa española en el sector eléctrico que no ha sido tenida en cuenta en este periodo y que se contabilizará plenamente en la segunda parte del año.

La inversión española en el exterior se ha mantenido al alto nivel alcanzado en el primer semestre 2006 en su cifra bruta 39.573 millones € disminuyendo solo un 4,6% su cifra neta a 35.029 millones €, comportamiento que consideramos como muy positivo dado el record histórico que supone la cifra de la primera parte del año 2006.

Aunque hay una adquisición importante en este primer semestre, que no se repetirá en la segunda parte del año, la inversión española en 2007, puede incluso superar en su nivel absoluto la cifra de 2006 (segundo pico histórico de la inversión española bruta, record absoluto en la neta).

En resumen, aunque la coyuntura internacional ya no es tan positiva en la segunda parte del año: se han rebajado las expectativas de crecimiento macroeconómico de países importantes, el valor de los activos inmobiliarios cae, las Bolsas de valores se muestran inestables y el tipo de interés aumenta para la mayoría de las monedas, -no parece previsible que 2007 vaya ser un mal año para los flujos de inversión hacia dentro y hacia fuera en España.

INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA

2. INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA

2.1 Evolución general

2.1. a. Inversión total.

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2005		Enero-Junio 2006		Enero-Junio 2007			
	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta	Importe		% Variación 07/06	
					Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta
INVERSIÓN TOTAL⁽¹⁾	3.089	23	6.373	604	4.878	2.685	-23,5	344,8
- INVERSIÓN EXCLUÍDAS ETVES	2.277	-690	4.760	-1008	3.823	1.719	-19,7	270,6
NO COTIZADAS	2.226	-651	4.391	-820	3.767	1.747	-14,2	313,2
COTIZADAS	52	-39	369	-188	56	-28	-84,9	85,1
- INVERSIÓN EN ETVES	811	713	1.613	1.611	1.055	966	-34,6	-40,1

(1) No incluye ni Transmisiones entre no residentes ni Reestructuraciones de grupo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La recuperación de la inversión directa bruta del periodo semestral 2006, se ve interrumpida en este periodo 2007 en que se registra un descenso del 23,5% a 4.878 millones €. La disminución resulta menor 19,7% si contemplamos la inversión no ETVEs.

Sin embargo la inversión neta del semestre es mucho mejor y multiplica la cifra del periodo anterior por 4,45, debido al hecho de que la desinversión ha sido mucho menor que la producida en los periodos correspondientes a los dos años anteriores.

Para hacernos una idea de lo que puede ser la inversión extranjera directa que medimos aquí para el total del año, es necesario indiquemos que la cifra de estos primeros seis meses del 2007 no recoge en absoluto la muy importante operación de compra de una empresa española del sector eléctrico que cotiza en Bolsa por parte de una empresa extranjera. Lo que no quiere decir, que en este semestre, no se hayan iniciado ya operaciones de compra por parte de la aspirante a adquirente, con objeto de tomar posiciones en el capital de la potencial adquirida, quiere decir que lo han sido por un importe inferior al 10% del capital y por lo tanto esas compras no han sido clasificadas como inversión directa sino como inversión en cartera escapando por tanto a nuestro registro.

Si la operación final de compra se ve coronada con el éxito y se formalizan las compras definitivas en el transcurso del año, lo que se ha contabilizado como cartera se añadirá, a lo que está por venir en el segundo semestre, lo que producirá, sin duda alguna, un salto espectacular en el flujo de inversión directa extranjera del 2007.

2.1. b. Otras operaciones registradas ⁽¹⁾

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2006	Enero-Junio 2007
TRANSMISIONES ENTRE NO RESIDENTES DE DISTINTO GRUPO	216	262
REESTRUCTURACIONES DE GRUPO:		
- Transmisiones entre no residentes del mismo grupo	4.255	17.061
- Otras operaciones de reestructuración		
-Inversiones	4.657	1.150
-Desinversiones	1.233	2.726

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

(1) Operaciones entre no residentes que suponen un cambio en el titular de una inversión en España.

Las operaciones entre no residentes no constituyen nuevas operaciones de inversión extranjera, ni implican variación de posición acreedora ni deudora frente al exterior, por lo tanto, no se incluyen en las cifras de inversión del cuadro anterior, ya que constituirían una doble contabilización. No obstante las anotamos en el Registro como indicadoras del grado de integración de las empresas residentes en España en el mercado global de la inversión. Los datos muestran un incremento espectacular de las transmisiones entre no residentes del mismo grupo derivadas de operaciones sucesivas de compra/venta de acciones entre instituciones financieras con origen principal en el proceso de adquisición de la empresa española del sector eléctrico a la que nos hemos referido más arriba.

En cuanto a las Otras operaciones de reestructuración de grupo están principalmente basadas en estrategias fiscales o de gestión empresarial y disminuyen en este semestre, excepto aquellas que suponen una desinversión.

2.1. c. Inversión extranjera bruta excluidas ETVEs. Tipo de operación

(Millones de euros)

	Enero- Junio 2005		Enero- Junio 2006		Enero- Junio 2007		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	%Variación 07/06
CONSTITUCIONES	214	9,4	362	7,6	325	8,5	-10,1
AMPLIACIONES	1.656	72,7	2.914	61,2	2.893	75,7	-0,7
ADQUISICIONES	408	17,9	1484	31,2	605	15,8	-59,2
TOTAL	2.277	100,0	4.760	100,0	3.823	100,0	-19,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El peso predominante, más de un 75%, está en las ampliaciones, en ellas, hay que distinguir: entre las operaciones dirigidas a conseguir una adquisición, incrementando convenientemente la participación en la empresa española, aquellas que tienen el objetivo de incrementar la capacidad productiva, y otras.

En nuestro cuadro la cantidad de 2.893 millones se divide respectivamente en 124 millones (4,3%), 1.111 millones (38,4%) y 1.658 millones (57,3%) según los objetivos mencionados con incrementos, respecto a 2006, en las dos últimas en detrimento de la primera.

Las adquisiciones que suponen solo el 15,8% disminuyen casi un 60% respecto al periodo anterior.

2.1. d. Desinversión Extranjera excluidas ETVEs. Tipo de operación

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2005		Enero-Junio 2006		Enero-Junio 2007		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	%Variación 07/06
Liquidaciones	215	7,3	313	5,4	237	11,3	-24,2
<i>Liquidación total</i>	16	0,6	19	0,3	71	3,4	279,7
<i>Liquidación parcial</i>	199	6,7	294	5,1	166	7,9	-43,6
Ventas	2.752	92,7	5.455	94,6	1.866	88,7	-65,8
TOTAL	2.967	100,0	5.768	100,0	2.103	100,0	-63,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las liquidaciones totales (quiebra, disolución) aumentan, mientras las parciales (reducción de capital) decrecen, ambas representan en este periodo algo más del 11% del total de la desinversión, incrementando su peso respecto a semestres de años precedentes.

El grueso de la disminución de la inversión se concentra en más de un 88% en las ventas de empresas. Dentro de estas ventas es interesante diferenciar entre las que se hacen a empresas de capital mayoritariamente español y aquellas dirigidas a empresas con capital en más de un 50% extranjero. En este sentido mientras en el primer semestre del 2006, el 55% de las ventas lo fueron a empresas residentes en España, pero de capital extranjero, ahora ese porcentaje es del 29,4%, siendo predominante las compras por parte de empresas en su mayoría españolas. En la disminución de la cifra de ventas, está la raíz de la caída de la desinversión y por lo tanto de la mejora de la cifra de inversión neta del periodo.

2.2 Distribución geográfica

2.2 a Inversión Extranjera bruta sin ETVEs. País de origen inmediato

(Millones de euros)

PAIS	Enero-Junio 2006		Enero-Junio 2007		
	Importe	% sobre total inv. bruta	Importe	% sobre total inv. bruta	%Variación 07/06
PAISES BAJOS	1.374	28,9	1.131	29,6	-17,7
SUIZA	91	1,9	609	15,9	570,1
SUECIA	5	0,1	490	12,8	9.670,1
LUXEMBURGO	1.427	30,0	427	11,2	-70,1
ALEMANIA	232	4,9	242	6,3	4,1
FRANCIA	169	3,6	206	5,4	21,8
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	375	7,9	170	4,4	-54,7
REINO UNIDO	431	9,1	114	3,0	-73,6
ITALIA	44	0,9	66	1,7	52,6
PORTUGAL	69	1,5	60	1,6	-13,5
MEXICO	30	0,6	58	1,5	97,3
BELGICA	50	1,1	45	1,2	-10,9
PANAMA	6	0,1	34	0,9	470,5
DINAMARCA	12	0,3	25	0,7	105,3
IRLANDA	69	1,5	22	0,6	-68,9
AUSTRIA	11	0,2	17	0,5	57,9
ISLAS VIRGENES BRITANICAS	22	0,5	11	0,3	-49,6
FILIPINAS	1	0,0	10	0,3	777,8
ANDORRA	11	0,2	10	0,3	-13,2
BELIZE	15	0,3	9	0,2	-39,4
RESTO	317	6,7	68	1,8	-78,5

Addendum

O.C.D.E.	4.614	96,9	3.694	96,6	-19,9
UNIÓN EUROPEA 15	3.927	82,5	2.845	74,4	-27,6
UNIÓN EUROPEA 27	4.098	86,1	2.855	74,7	-30,3
PARAISOS FISCALES	75	1,6	71	1,9	-5,2
LATINOAMÉRICA	87	1,8	113	3,0	29,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Suiza se añade en este periodo a la lista de países de origen inmediato importantes, -Países Bajos y Luxemburgo-, que actúan como países de tránsito de los flujos inversores que proceden de otros países.

En la distribución por Áreas, el gran peso de los países OCDE en el total se mantiene y es superior al 96%. La UE disminuye su porcentaje, probablemente debido a la incursión de Suiza, como segundo país de origen inmediato. Latinoamérica a pesar de su mejora tiene un peso modesto.

2.2 b Inversión Extranjera bruta sin ETVE. País de origen último

(Millones de euros)

PAIS	Enero-Junio 2006		Enero-Junio 2007		
	Importe	% sobre total inv. bruta	Importe	% sobre total inv. bruta	%Variación 07/06
MEXICO	25	0,5	649	17,0	2.519,7
ITALIA	77	1,6	602	15,8	682,4
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	878	18,4	479	12,5	-45,4
SUECIA	272	5,7	478	12,5	76,2
FRANCIA	183	3,8	318	8,3	73,6
REINO UNIDO	1.411	29,6	279	7,3	-80,2
PAISES BAJOS	719	15,1	232	6,1	-67,8
ALEMANIA	231	4,9	109	2,8	-52,9
AUSTRALIA	2	0,0	91	2,4	4.251,9
ESPAÑA	112	2,3	90	2,4	-19,5
SUIZA	105	2,2	83	2,2	-20,6
LUXEMBURGO	116	2,4	79	2,1	-31,7
PORTUGAL	69	1,4	73	1,9	5,7
ARABIA SAUDITA	3	0,1	36	0,9	945,7
DINAMARCA	7	0,2	25	0,7	245,2
AUSTRIA	8	0,2	17	0,5	117,1
ANTILLAS NEERLANDESAS	7	0,1	17	0,4	154,3
CANADA	3	0,1	16	0,4	501,5
ISLAS VIRGENES BRITANICAS	15	0,3	15	0,4	4,9
CROACIA			11	0,3	
RESTO	519	10,9	122	3,2	-76,5

Addendum

O.C.D.E.	4.373	91,9	3.658	95,7	-16,4
UNIÓN EUROPEA 15	3.335	70,1	2.327	60,9	-30,2
UNIÓN EUROPEA 27	3.344	70,3	2.336	61,1	-30,1
PARAISOS FISCALES	143	3,0	61	1,6	-57,0
LATINOAMÉRICA	249	5,2	675	17,7	171,3

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Este Cuadro tiene mayor interés para el análisis del origen geográfico de las inversiones pues muestra los países de origen del inversor directo, titular en último término de las inversiones, al que llegaremos hacia arriba remontando la serie de las sucesivas entidades inversoras.

Comparando ambos Cuadros vemos como México sube posiciones hasta colocarse como principal país inversor último en España en este semestre, Italia figura ahora en segundo lugar y se disparará al primero destacado cuando se cierre el año 2007, Estados Unidos es el tercero con una disminución relevante respecto al periodo anterior. Por lo tanto estos tres países utilizan en sus inversiones en España la intermediación de países con favorable legislación fiscal, como Países Bajos y Luxemburgo, según muestra su preeminencia jerárquica en el cuadro por origen último frente al de origen inmediato. Resulta muy destacable la posición de Suecia que a diferencia de los anteriores, canaliza directamente la mayor parte de sus inversiones y que aparece por primera vez en lugar tan destacado.

En lo que se refiere a las Áreas, la concentración en OCDE se incrementa mientras que disminuye la de la Unión Europea, por efecto de México y USA. En origen último mejora Latinoamérica debido totalmente al peso de México en las inversiones extranjeras del semestre.

2.3 Sectores de destino

2.3. a. Sector de destino excluidas ETVEs

(Millones de euros)

SECTOR DE DESTINO (Clasificación Nacional de Actividades Económicas)	Enero-Junio 2005	Enero-Junio 2006	Enero-Junio 2007	
	Inversión bruta	Inversión bruta	Inversión bruta	
			Importe	%Variación 07/06
AGRICULTURA,GANADERIA,CAZA,SELV.Y PESCA	19	14	11	-18,99
PRODUC./DISTRIB.ELECTRICA,GAS Y AGUA	20	111	75	-32,29
41 CAPTACION,DEPURACION Y DISTRIB. AGUA	1	99	0	-99,97
INDUST.EXTRACTIVAS,REFINO PETROLEO	75	74	18	-75,25
14 EXTRAC.MIN.NO METALICOS NI ENERGETICOS	70	65	14	-78,33
ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	40	177	562	217,27
15 INDUSTRIA DE PRODUC.ALIMENTICIOS Y BEBID	34	177	562	217,27
INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	16	6	12	106,42
17 INDUSTRIA TEXTIL	10	4	6	57,54
INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	67	69	447	544,50
21 INDUSTRIA DEL PAPEL	38	9	443	4.868,68
IND.QUIMICA Y TRANSF.CAUCHO Y PLASTICOS	368	233	169	-27,39
24 INDUSTRIA QUIMICA	357	205	146	-28,52
OTRAS MANUFACTURAS	156	297	966	225,39
26 FABRICACION OTROS PROD.MINERALES NO META	9	4	622	14.572,69
27 METALURGIA	7	167	60	-64,14
28 FABRICACION PROD.METALICOS EXCEP.MAQUINA	40	9	31	230,67
29 IND.CONSTRUCC.MAQUINARIA Y EQUIP.MECANIC	34	49	46	-4,57
31 FABRICACION MAQUINARIA Y MATER.ELECTRICO	3	18	155	758,49
CONSTRUCCION	54	36	14	-62,15
COMERCIO	369	350	122	-65,15
HOSTELERIA	104	568	76	-86,62
TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	76	1.296	213	-83,58
60 TRANSPORTE TERRESTRE; TRANSP.POR TUBERIA	1	3	61	2.042,41
63 ACTIVIDADES ANEXAS A LOS TRANSPORTES	6	18	87	390,59
64 TELECOMUNICACIONES	43	1.262	57	-95,47
INTERMEDIACION FINANC., BANCA Y SEGUROS	273	310	297	-4,19
65 BANCA Y OTROS INTERM.FINANCIEROS	228	236	94	-60,26
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	604	896	735	-18,05
70 ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	420	593	582	-1,94
71 ALQUILER MAQ.Y EQUIPOS SIN OPERARIO	13	147	6	-95,85
72 ACTIVIDADES INFORMATICAS	61	41	71	73,15
74 OTRAS ACTIVIDADES EMPRESARIALES	83	115	65	-43,14
OTROS	38	321	104	-67,45
92 ACTIVID.RECREATIVAS, CULTURALES Y DEPORT	15	270	67	-75,32
TOTAL	2.277	4.760	3.823	-19,69

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El sector principal de destino ha sido Otras manufacturas, en concreto, la fabricación de cemento, además la cantidad dirigida al sector se ha incrementado fuertemente para este periodo, el segundo sector por cuantía recibida es el de Actividades inmobiliarias aunque su marcha temporal es negativa, Alimentación y bebidas es el tercero con 562 millones y finalmente es de destacar la progresión en las cifras del sector de la Industria del Papel que se experimenta en el semestre, que multiplica por más de seis la cifra del semestre anterior.

2.3 b. Inversión extranjera bruta sin ETVEs. Los veinte primeros sectores de destino.

(Millones de euros)

SECTOR DE DESTINO	Enero-Junio 2006		Enero-Junio 2007	
	Importe	% sobre total inv. Bruta	Importe	% sobre total inv. Bruta
2651 FABRICACION DE CEMENTO			613	16,0
1589 ELABORACION OTROS PRODUCT.ALIMENTICIOS			539	14,1
2111 FABRICACION DE PASTA PAPELERA			440	11,5
7011 PROMOCION INMOBILIARIA POR CUENTA PROPIA	350	7,3	253	6,6
3161 FABRIC.MATERIAL ELECT.PARA MOTORES Y VEH	6	0,1	154	4,0
7020 ALQUILER BIENES INMOBILIARIOS CTA.PROPIA	66	1,4	133	3,5
6601 SEGUROS DE VIDA	70	1,5	106	2,8
7012 COMPRAVENTA BIENES INMOBILIARIOS CTA.PRO	104	2,2	98	2,6
7032 GESTION Y ADMON. PROPIEDAD INMOBILIARIA	71	1,5	97	2,5
6712 SERV. INTER. EN OP.VALORES Y GES.FONDOS	1	0,0	94	2,5
4010 PRODUC. Y DISTRIBUCION ENERGIA ELECTRICA	7	0,2	71	1,9
6021 OTROS TIPOS TRANSP.TERRESTRE REG.VIAJERO	0	0,0	60	1,6
2742 PRODUC. Y TRANSFORMACION ALUMINIO			59	1,5
6420 TELECOMUNICACIONES	1.262	26,5	57	1,5
9220 ACTIVIDADES DE RADIO Y TELEVISION	80	1,7	56	1,5
6522 OTROS TIPOS DE ACTIVIDADES CREDITICIAS	6	0,1	55	1,4
6340 ORGANIZACION DEL TRANSPORTE DE MERCANCIA	0	0,0	53	1,4
2442 FABRICACION PREPARACIONES FARMACEUTICAS	114	2,4	42	1,1
2414 FABRICACION PROD.BASICOS QUIMICA ORGANIC	32	0,7	41	1,1
6523 OTROS TIPOS DE INTERMEDIACION FINANCIERA	35	0,7	37	1,0
RESTO	2.555	53,7	765	20,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Descendiendo a cuatro dígitos del CNAE destaca como primer sector, según habíamos anunciado, la fabricación de cemento, luego alimentos, pasta de papel, promoción inmobiliaria, fabricación de material eléctrico, etc. En cuanto a disminuciones respecto al periodo precedente, señalamos la producida en el sector de telecomunicaciones.

2.4 Distribución por Comunidades Autónomas

Comunidad Autónoma de destino excluidas ETVEs

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTONOMA	Enero-Junio 2005		Enero-Junio 2006		Enero-Junio 2007		
	Importe	% sobre total inv. Bruta	Importe	% sobre total inv. Bruta	Importe	% sobre total inv. Bruta	%Variación 07/06
COMUNIDAD DE MADRID	848	37,2	1.933,80	40,6	2.314,60	60,5	19,7
CATALUÑA	956	42,0	919,91	19,3	972,47	25,4	5,7
TODO EL TERRITORIO NACIONAL	28	1,2	1.195,92	25,1	172,28	4,5	-85,6
ANDALUCIA	161	7,1	65,75	1,4	129,24	3,4	96,6
PAIS VASCO	44	1,9	256,58	5,4	51,29	1,3	-80,0
ISLAS BALEARES	63	2,8	60,11	1,3	35,14	0,9	-41,5
REGION DE MURCIA	10	0,4	7,79	0,2	30,80	0,8	295,4
COMUNIDAD VALENCIANA	70	3,1	89,01	1,9	29,97	0,8	-66,3
ARAGON	29	1,3	9,98	0,2	23,27	0,6	133,2
ISLAS CANARIAS	18	0,8	8,36	0,2	22,03	0,6	163,5
GALICIA	20	0,9	5,80	0,1	14,67	0,4	153,0
CASTILLA Y LEON	6	0,3	25,67	0,5	14,61	0,4	-43,1
PRINCIPADO DE ASTURIAS	2	0,1	26,38	0,6	3,65	0,1	-86,1
NAVARRA	5	0,2	95,53	2,0	2,36	0,1	-97,5
LA RIOJA	4	0,2	0,45	0,0	2,36	0,1	424,6
CEUTA Y MELILLA	1	0,0	6,93	0,1	2,31	0,1	-66,7
CASTILLA-LA MANCHA	13	0,6	48,95	1,0	1,57	0,0	-96,8
EXTREMADURA	0	0,0	2,73	0,1	0,03	0,0	-98,9
CANTABRIA	1	0,0	0,44	0,0	0,00	0,0	-99,6
TOTAL	2.277	100,0	4.760	100,0	3.823	100,0	-19,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El reparto de la inversión extranjera por Comunidades Autónomas se puede observar en el Cuadro 2.4, que se ha ordenado en sentido descendente sobre la base del periodo que nos ocupa.

El peso de la Comunidad de Madrid y Cataluña sobre el total de la inversión del periodo sobrepasa el 85%. En tercer lugar se agrupan las inversiones que no tienen un destino asignable a Comunidad Autónoma concreta que disminuyeron mucho respecto al periodo anterior. A continuación figuran Andalucía y el País Vasco.

El reparto se ha hecho sobre la base de la localización de la sede social de la empresa de inversión directa receptora del flujo inversor. Si se pudiera utilizar la localización real de las inversiones obtendríamos como resultado una distribución probablemente menos concentrada.

INVERSIONES ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR

3. INVERSIONES ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR

3.1. Evolución General

3.1. a. Inversión total

(Millones de Euros)

	Enero-Junio 2005		Enero-Junio 2006		Enero-Junio 2007			
	Inv.Bruta	Inv. Neta	Inv.Bruta	Inv. Neta	Importe		% Variación 07/06	
					Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta
INVERSION TOTAL *	15.547	13.502	39.561	36.706	39.573	35.029	0,0	-4,6
INVERSION DESCONTADAS ETVE	14.778	13.154	38.083	35.722	37.066	34.161	-2,7	-4,4
-En sociedades no cotizadas	8.212	6.692	8.943	7.910	33.730	30.859	277,2	290,1
-En sociedades cotizadas	6.566	6.461	29.140	27.812	3.336	3.302	-88,6	-88,1
INVERSION DE ETVE	769	349	1.478	984	2.507	868	69,6	-11,7

* No incluye ni Transmisiones entre residentes ni Reestructuraciones de Grupo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las cifras de inversión española bruta de este semestre 2007 no se han movido prácticamente frente a las registradas en ese periodo el año anterior, mientras que la inversión neta ha resultado moderadamente negativa en 4,6 %. Estos resultados que en principio pueden parecer adversos, hay que matizarlos, ante el hecho de que la inversión española del primer semestre de 2006 es, con 9 mil millones de diferencia respecto a la siguiente más elevada, la mayor que se ha producido en la historia, lo que igualmente sucede con la inversión neta para el periodo semestral y para el total de ese año. En consecuencia repetir o casi repetir esas cifras no supone el inicio de una atonía en el proceso creciente de internacionalización de nuestras empresas.

Frente a una disminución de la inversión bruta española no ETVEs de un 2,7% se ha producido un incremento de casi un 70% en las operaciones ETVEs, aunque la desinversión, en este campo ha sido tan elevada que finalmente la inversión neta ha caído un 11,7%.

Es interesante observar que se ha invertido la proporción cotizadas/no cotizadas, ya que las primeras que tuvieron un peso del 76% sobre el total de la inversión no ETVEs en el semestre 2006, apenas suponen ahora un 9%, todo ello como consecuencia de una compra española en el sector de telecomunicación de una empresa cotizada británica, mientras que no ha sucedido lo mismo con la compra

de una empresa eléctrica británica adquirida este semestre, que ha sido clasificada entre las no cotizadas.

3.1. b. Otras operaciones registradas

(Millones de Euros)

	Enero-Junio 2005	Enero-Junio 2006	Enero-Junio 2007
TRANSMISIONES ENTRE RESIDENTES DE DISTINTO GRUPO	97	143	27
REESTRUCTURACIONES DE GRUPO			
-Transmisiones entre residentes del mismo Grupo			
- Inversión	642	406	1.802
- Desinversión	642	406	1.802
-Otras operaciones de reestructuración	4.869	5.719	120

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las transmisiones entre residentes del mismo grupo (reestructuraciones) muestran un dinamismo importante, con la finalidad de conseguir una estructura empresarial y/o fiscal óptima de sus inversiones en el exterior, lo contrario que ocurre cuando se trata de transmisiones entre residentes de distinto grupo que apenas tienen incidencia y de otras operaciones de reestructuración que caen fuertemente.

3.1. c. Inversión española bruta en el exterior excluidas ETVE. Tipo de operación.

(Millones de Euros)

	Enero-Junio 2005		Enero-Junio 2006		Enero-Junio 2007		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	% Variación 07/06
Nueva Producción	4.197	28,4	5.422	14,2	10.198	27,5	88,1
Constituciones	771	5,2	312	0,8	86	0,2	-72,3
Ampliaciones	3.426	23,2	5.110	13,4	10.111	27,3	97,9
Adquisiciones	10.580	71,6	32.660	85,8	26.868	72,5	-17,7
TOTAL	14.778	100,0	38.083	100,0	37.066	100,0	-2,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las Operaciones de Nueva Producción se han incrementado un 88,1% respecto al periodo semestral del año anterior. Este incremento se ha concentrado en su componente de Ampliaciones pues las Constituciones siguen disminuyendo, como lo hacen las Adquisiciones o compras de empresas en el extranjero por parte de residentes, aunque en este último caso se mantienen a un alto nivel. Por

lo tanto la proporción nueva producción/adquisiciones pasa de 14/86 a 27,5/72,5, para este semestre 2007.

3.1. d Desinversión española en el exterior excluidas ETVE. Tipo de operación.

(Millones de Euros)

	Enero-Junio 2005		Enero-Junio 2006		Enero-Junio 2007		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	% Variación 07/06
Liquidaciones	276	17,0	541	22,9	275	9,5	-49,1
Liquidación total	16	1,0	13	0,5	30	1,0	133,9
Liquidación parcial	259	16,0	528	22,4	246	8,5	-53,5
Ventas	1.348	83,0	1.820	77,1	2.630	90,5	44,5
Total	1.624	100,0	2.361	100,0	2.905	100,0	23,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La desinversión en el caso de las empresas españolas en el extranjero ha venido siendo menor que la desinversión en caso de la inversión extranjera en España, diferencia que se acrecentaba teniendo en cuenta las cifras relativas de lo que suponían ambas desinversiones como porcentajes de los flujos de inversiones totales en ambas direcciones, al ser la inversión española mucho mayor que la extranjera en España. Este hecho daba un carácter de mayor estabilidad a las cifras españolas en el exterior que a las del exterior en España.

En este periodo se rompe esta tendencia y la desinversión española que aumenta un 23 % es superior a la desinversión extranjera en España que disminuye un 63,5 %.

Los datos de este periodo suponen un incremento de las ventas de un 44,5 % con unas liquidaciones parciales, participaciones de residentes en el capital de empresas extranjeras, disminuidas respecto al mismo periodo del ejercicio precedente en 53,5 %.

3.2 Distribución geográfica excluidas ETVs

(Millones de Euros)

PAÍSES	Enero-Junio 2006		Enero-Junio 2007		%Variación 07/06
	Importe	% s TOTAL	Importe	% s TOTAL	
REINO UNIDO	25.255	66,3	18.094	48,8	-28,4
HUNGRÍA	377	1,0	7.082	19,1	1.777,7
ITALIA	331	0,9	3.188	8,6	864,2
ALEMANIA	278	0,7	1.931	5,2	595,7
FRANCIA	4.302	11,3	1.238	3,3	-71,2
BRASIL	381	1,0	979	2,6	157,1
PAISES BAJOS	1.655	4,3	764	2,1	-53,8
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	2.819	7,4	734	2,0	-74,0
GRECIA	2	0,0	628	1,7	41.515,9
CHINA	22	0,1	540	1,5	2.368,4
MEXICO	265	0,7	306	0,8	15,3
TURQUÍA	7	0,0	273	0,7	3.567,7
ARGENTINA	172	0,5	213	0,6	23,5
MALTA	34	0,1	205	0,6	510,6
BELGICA	128	0,3	174	0,5	36,8
PORTUGAL	674	1,8	151	0,4	-77,6
POLONIA	42	0,1	112	0,3	164,3
LUXEMBURGO	88	0,2	73	0,2	-16,4
RUSIA	30	0,1	44	0,1	46,2
FINLANDIA	0	0,0	42	0,1	N.C.
RESTO Países	1.221	3,2	294	0,8	-75,9
TOTAL	38.083	100	37.066	100	-2,7

Addendum

Países O.C.D.E.	36.917	96,9	34.872	94,1	-5,5
UE27	33.586	88,2	33.734	91,0	0,4
UE15	33.103	86,9	26.306	71,0	-20,5
LATINOAMERICA	973	2,6	1.554	4,2	59,8
PARAISOS FISCALES	193	0,5	95	0,3	-50,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Reino Unido sigue siendo el principal destino del flujo de inversión española de este semestre aunque su peso disminuye del 66,3% al 48,8%, antes iba al sector de telecomunicaciones, ahora va al eléctrico, Hungría ocupa, un tanto sorprendentemente, un segundo puesto, debido a una importante operación financiera de compra desde ese país a un tercero por parte de una multinacional

manufactura residente en España de capital extranjero. Italia, Alemania, Brasil, China, Turquía y Malta mejoran mucho cuantitativamente y relativamente como destino de la inversión española en este periodo. Por el contrario empeoran Francia, Estados Unidos y Portugal.

En cuanto a áreas, la concentración en Unión Europea a 15 disminuye, mientras aumenta en UE-27 debido al efecto de Hungría y Malta, mejora algo Latinoamérica y los paraísos fiscales siguen disminuyendo como destino de la inversión española.

3.3 Sectores de origen y de destino

3.3. a. Sectores de destino excluidas ETVEs.

(Millones de Euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO	Enero-Junio 2005	Enero-Junio 2006	Enero-Junio 2007		
		Inversión Bruta	Inversión Bruta	Inversión Bruta		
				Importe	%	% Variación 07/06
01 al 05	AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA, SELV. Y PESCA	20	59	16	0,0	-72,8
40 al 41	PRODUC./DISTRIB. ELECTRICA, GAS Y AGUA	76	730	18.207	49,1	2.394,1
	<i>40. Producción y distribución energía eléctrica</i>	20	360	705	1,9	96,0
10 al 14 y 23	INDUST. EXTRACTIVAS, REFINO PETROLEO	2	269	16	0,0	-94,1
15 al 16	ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	512	926	780	2,1	-15,8
	<i>15. Elaboración otros productos alimenticios</i>	20	360	705	1,9	96,0
17 al 19	INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	2	5	20	0,1	277,7
21 al 22	INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	46	4	10	0,0	149,7
24 al 25	IND. QUIMICA Y TRANSF. CAUCHO Y PLASTICOS	27	354	216	0,6	-39,0
20 y 26 al 37	OTRAS MANUFACTURAS	1.533	652	1.364	3,7	109,2
45	CONSTRUCCION	227	1.673	1.539	4,2	-8,0
	<i>45. Construcción general edificios</i>	98	1.662	1.276	3,4	-23,3
50 al 52	COMERCIO	1.165	553	371	1,0	-33,0
55	HOSTELERIA	182	354	210	0,6	-40,7
60 al 64	TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	4.418	26.241	3.753	10,1	-85,7
	<i>64. telecomunicaciones</i>	3.654	24.805	3.385	9,1	-86,4
65 al 67	INTERMEDIACION FINANC., BANCA Y SEGUROS	1.884	3.751	9.328	25,2	148,7
	<i>65. Otros tipos de intermediación financiera</i>	531	972	7.661	20,7	687,8
	<i>65. Banca y otras actividades financieras</i>	1.089	2.325	1.286	3,5	-44,7
70 al 74 (excepto 7415)	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	4.152	1.841	1.046	2,8	-43,2
75 al 93	OTROS	531	670	190	0,5	-71,7
TOTAL		14.778	38.083	37.066	100,0	-2,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

3.3 b. Principales sectores de destino excluidas ETVEs

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO	Enero-Junio 2006		Enero-Junio 2007		
		Importe	%	Importe	%	% Variación 07/06
4010	PRODUC. Y DISTRIBUCION ENERGIA ELECTRICA	486	1,3	18.105	48,8	3623,6
6523	OTROS TIPOS DE INTERMEDIACION FINANCIERA	972	2,6	7.661	20,7	687,8
6420	TELECOMUNICACIONES	24.805	65,1	3.385	9,1	-86,4
6512	BANCA Y OTRAS ACTIVIDADES FINANCIERAS	2.325	6,1	1.286	3,5	-44,7
4521	CONSTRUC.GRAL.EDIFICIOS Y OBRAS SINGULAR	1.662	4,4	1.276	3,4	-23,3
1589	ELABORACION OTROS PRODUCT.ALIMENTICIOS	360	0,9	705	1,9	96,0
7011	PROMOCION INMOBILIARIA POR CUENTA PROPIA	631	1,7	694	1,9	10,0
2651	FABRICACION DE CEMENTO	118	0,3	653	1,8	455,3
2710	FABRICACION PROD.BASICOS HIERRO, ACERO, FERRO	0	0,0	508	1,4	n.c.
6603	SEGUROS NO VIDA	293	0,8	264	0,7	-10,0
4525	OTRAS CONSTRUCCIONES ESPECIALIZADAS	0	0,0	242	0,7	n.c.
6330	ACTIVIDAD.AGENCIAS VIAJES, OPER.TURIST. Y OTRAS	20	0,1	214	0,6	958,0
5510	HOTELES	353	0,9	210	0,6	-40,6
5242	COMERCIO AL POR MENOR PRENDAS DE VESTIR	272	0,7	178	0,5	-34,8
6340	ORGANIZACION DEL TRANSPORTE DE MERCANCIA	0	0,0	140	0,4	n.c.
	RESTO	5.785	15,2	1.547	4,2	-73,3
	TOTAL	38.083	100,0	37.066	100,0	-2,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Ambos cuadros indican la distribución por sectores en el país de destino de la inversión española, en el primer caso a dos dígitos según la clasificación CNAE y en el segundo a cuatro.

El reparto sectorial de la inversión española bruta con exclusión de ETVEs, muestra el sector de producción y distribución de energía eléctrica como principal y destacado destinatario de la inversión española del semestre, como consecuencia de la realización de una importante adquisición en ese sector. A continuación el sector bancario y dentro del mismo, otros tipos de intermediación financiera, según comentábamos en el anterior apartado al hablar de Hungría, le sigue el sector telecomunicaciones que lógicamente disminuye en gran medida su peso respecto el semestre 2006, ya que en ese periodo hubo una gran compra de una empresa cotizada. Otro sector de relevancia es el de la construcción y en concreto construcción general de edificios y finalmente tenemos la adquisición de una empresa en el sector de alimentación.

3.3 c. Sectores de origen

(Millones de Euros)

CNAE	SECTOR DE ORIGEN	Enero-Junio 2005	Enero-Junio 2006	Enero-Junio 2007		
		Inversión Bruta	Inversión Bruta	Inversión bruta		
				Importe	%	% Variación 07/06
	PERSONA FÍSICA	13	67	26	0,1	-61,5
01al 05	AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA, SELV. Y PESC	12	39	11	0,0	-72,1
40 al 41	PRODUC./DISTRIB. ELECTRICA, GAS Y AGUA	17	710	18.109	45,8	2.449,1
	<i>Producción y distrib. Energía eléctrica</i>	17	486	18.109	45,8	3.626,7
10 al 14 y 23	INDUST. EXTRACTIVAS, REFINO PETROLEO	6	120	16	0,0	-86,7
15 al 16	ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	123	477	711	1,8	49,2
17 al 19	INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	9	169	151	0,4	-10,5
21 al 22	INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	110	1	9	0,0	616,4
24 al 25	IND. QUIMICA Y TRANSF. CAUCHO Y PLASTICOS	41	232	380	1,0	63,5
20 y 26 al 37	OTRAS MANUFACTURAS	634	206	452	1,1	119,1
45	CONSTRUCCION	145	21	22	0,1	0,3
50 al 52	COMERCIO	315	268	138	0,3	-48,5
55	HOSTELERIA	153	247	46	0,1	-81,5
60 al 64	TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	3.546	26.247	3.689	9,3	-85,9
	<i>Telecomunicaciones</i>	2.759	24.805	3.385	8,6	-86,4
65 al 67	INTERMEDIACION FINANCI., BANCA Y SEGUROS	1.017	3.159	1.629	4,1	-48,4
	<i>Banca y otros intermediarios financieros</i>	789	2.487	1.102	2,8	-55,7
70 al 74 (excepto 7415)	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	4.045	1.463	887	2,2	-39,3
	<i>Promoción inmobiliaria por cuenta propia</i>	3.977	551	707	1,8	28,2
7415	GESTION DE SOCIEDADES Y TENENCIA DE VAL	5.268	5.776	13.236	33,4	129,2
	<i>Holding de sociedades españolas</i>	4.499	4.298	10.729	27,1	149,6
	<i>Empresas de tenencia de valores extranjeros</i>	769	1.478	2.507	6,3	69,6
75 al 93	OTROS	93	357	61	0,2	-82,9
	TOTAL	15.547	39.561	39.573	100,0	0,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Como su nombre indica corresponde a los sectores donde están clasificadas las empresas de las que procede la inversión que sale al exterior. Obsérvese que aquí incluimos también las ETVEs.

Resulta lógico pensar que las empresas que realizan una actividad en origen llevan a cabo esa misma actividad en destino y que por lo tanto su flujo de inversión se dirige al mismo sector en el que están especializadas en su mercado nacional, pero pueden darse casos en que no sea así.

Por lo tanto en este cuadro conviene comentar las principales diferencias con los dos anteriores que son disminuciones, entre el destino y el origen de 9.328 millones a 1.629 millones en el sector de Intermediación financiera, en el sector Construcción de 1.539 a 22 millones y en Otras Manufacturas de 1.364 a 452 millones.

En cuanto a su evolución temporal la concentración en el sector Telecomunicaciones en el primer semestre 2006, 70%, es mayor que la concentración de este periodo del 2007 en Producción Eléctrica: 50%. Se mejora en Electricidad, Alimentación y Otras Manufacturas y se empeora en Transportes y Comunicaciones, Actividades Inmobiliarias y Comercio.

3.4. Comunidades Autónomas de origen excluidas ETVEs

(Millones de Euros)

COMUNIDAD AUTÓNOMA	Enero-Junio 2005		Enero-Junio 2006		Enero-Junio 2007		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	% Variación 07/06
PAIS VASCO	1.166	7,9	543	1,4	19.512	52,6	3.495,8
COMUNIDAD DE MADRID	11.606	78,5	31.225	82,0	13.483	36,4	-56,8
CATALUÑA	1.353	9,2	2.994	7,9	2.854	7,7	-4,7
GALICIA	156	1,1	449	1,2	480	1,3	7,0
ANDALUCIA	85	0,6	24	0,1	276	0,7	1.065,1
COMUNIDAD VALENCIANA	55	0,4	70	0,2	241	0,7	245,8
EXTREMADURA	0	0,0	2	0,0	126	0,3	6.119,0
CANTABRIA	30	0,2	2.481	6,5	47	0,1	-98,1
PRINCIPADO DE ASTURIAS	5	0,0	59	0,2	13	0,0	-77,5
ARAGON	43	0,3	5	0,0	12	0,0	141,7
CASTILLA Y LEON	75	0,5	12	0,0	9	0,0	-23,3
REGION DE MURCIA	128	0,9	93	0,2	6	0,0	-93,6
NAVARRA	10	0,1	6	0,0	4	0,0	-33,1
CASTILLA-LA MANCHA	48	0,3	8	0,0	1	0,0	-82,7
ISLAS CANARIAS	0	0,0	63	0,2	0	0,0	-
LA RIOJA	0	0,0	0	0,0	0	0,0	-
ISLAS BALEARES	17	0,1	49	0,1	0	0,0	-
CEUTA Y MELILLA	0	0,0	0	0,0	0	0,0	-
TOTAL	14.778	100,0	38.083	100,0	37.066	100,0	-2,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Hemos ordenado el Cuadro en orden descendente en relación con la cuantía del flujo de inversión hacia el exterior del periodo que nos ocupa. Con este criterio el País Vasco ocupa el primer lugar representando el origen del 52,6% del total, cuando en el periodo anterior solo suponía el 1,4%, debido a que es la sede social de la empresa de electricidad que llevó a cabo una muy importante adquisición en el Reino Unido en este periodo. La Comunidad de Madrid ocupa el segundo lugar con 36,4%, cuando en el periodo anterior ocupó el primero con un 82%, por la misma razón mencionada antes, es decir, ser la sede social de la empresa de telecomunicación que realizó una importante compra de las acciones de una

Compañía británica en la bolsa de Londres en el primer semestre de 2006. A continuación figura Cataluña con el 7,7% de los flujos totales de salida de inversión. Galicia, Andalucía, Comunidad Valenciana, y Extremadura incrementan su inversión y mejoran su posición relativa, mientras Cantabria cae, porque en el periodo anterior, también una gran empresa financiera con sede allí realizó una cuantiosa inversión que no ha repetido en éste.

NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA

NOTA SOBRE METODOLOGÍA

Inversión Directa

Los datos se refieren a la inversión exterior directa, definida, con algunas excepciones, de acuerdo con las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional (5º Manual de Balanza de Pagos) y la OCDE (Benchmark Definition).

Los datos recogen los declarados por los inversores de acuerdo con lo establecido en la legislación sobre inversiones exteriores: RD 664/1999, OM de 28 de mayo de 2001 y Resolución Ministerial de 21 de febrero de 2002, donde se fija para su presentación, el plazo máximo de un mes contado a partir de la fecha de la formalización de la inversión. Las inversiones se asignan al período correspondiente de acuerdo con la fecha de realización de las mismas. No obstante, como consecuencia de indeseables retrasos en su presentación en las actualizaciones trimestrales se modifican datos correspondientes a períodos anteriores como consecuencia de operaciones declaradas en el último período pero cuya realización corresponde a un período anterior.

Téngase en cuenta que aquí estamos midiendo flujos de inversión que representan las aportaciones al capital social de las empresas y que nos proporcionan la historia de la inversión a lo largo del periodo, que debemos diferenciar de la posición (stock) de las inversiones extranjeras directas en España y de las inversiones españolas directas en el exterior en un momento determinado.

No se incluyen en la inversión extranjera directa que registramos aquí: los prestamos entre matriz y filial, la reinversión de beneficios (excepto, cuando se capitalizan los prestamos y/o los beneficios) y la inversión en inmuebles.

Inversión Bruta

En el caso de la **inversión extranjera** en España recoge las operaciones de no residentes que supongan:

- Participación en sociedades españolas no cotizadas
- Participación superior al 10% en sociedades españolas cotizadas
- Constitución o ampliación de dotación de sucursales de empresas extranjeras
- Otras formas de inversión en entidades o contratos registrados en España (fundaciones, cooperativas, agrupaciones de interés económico) en las que el capital invertido sea superior a 3.005.060,52€

En el caso de la **inversión española en el exterior** recoge las operaciones de residentes que supongan:

- Participación en sociedades no cotizadas domiciliadas en el exterior.
- Participación en sociedades cotizadas domiciliadas en el exterior (superior al 10% del capital).
- Constitución o ampliación de dotación de sucursales
- Otras formas de inversión en entidades o contratos registrados en el exterior (fundaciones, cooperativas, agrupaciones de interés económico) en las que el capital invertido sea superior a 1.502.530,26

Inversión Neta

Es el resultado de restar a la inversión bruta las desinversiones, por causa de transmisiones entre residentes y no residentes, liquidaciones parciales (reducciones de capital) o totales (disoluciones o quiebras).

Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros. Operaciones tipo ETVE.

Las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros son sociedades establecidas en España cuyo "principal" objeto es la tenencia de participaciones de sociedades situadas en el exterior. Las ETVEs son sociedades instrumentales cuya existencia obedece a estrategias de optimización fiscal dentro un mismo grupo empresarial y en muchos casos sus inversiones carecen de efectos económicos directos.

Las operaciones de inversión llevadas a cabo por este tipo de sociedades generalmente consisten en la transmisión dentro de un mismo grupo empresarial de participaciones en sociedades radicadas fuera de España.

Formalmente la transferencia a una sociedad domiciliada en España de la titularidad de una empresa radicada en el exterior genera simultáneamente dos anotaciones en el Registro: una inversión extranjera en España al producirse un aumento de capital no residente equivalente al valor de los activos financieros aportados, y una inversión española en el exterior por la misma cuantía, al adquirir una empresa domiciliada en España la titularidad de unos activos situados en el exterior.

En un principio se optó por separar las operaciones de inversión de las ETVEs del resto de las inversiones, sin embargo, al irse modificando la normativa fiscal la separación entre ETVEs y el resto de empresas ha ido perdiendo significado. Por una parte, las ETVEs pueden ampliar su objeto social hacia actividades más allá de la mera tenencia de valores y, por otra parte, empresas no ETVE llevan a cabo operaciones de transmisión de tenencia de participaciones empresariales al poder acogerse a las ventajas fiscales inherentes a este tipo de operaciones.

Por este motivo se han diferenciado las inversiones atendiendo no solamente al tipo de empresa sino también a la naturaleza de la operación. Se separan así las **operaciones tipo ETVE**, del resto de las operaciones de inversión, clasificándose como tales:

- operaciones de transmisión no dinerarias (por ej.: acciones) dentro del mismo grupo empresarial de participaciones del grupo en empresas extranjeras, sean o no llevadas a cabo por empresas fiscalmente acogidas al régimen de ETVEs.
- todo tipo de operaciones llevadas a cabo por empresas fiscalmente registradas como ETVEs, cuando la actividad de la empresa sea **únicamente** la tenencia de valores extranjeros.

Las operaciones de ETVEs controladas por residentes en España no se incluyen bajo este epígrafe.

Conviene separar las operaciones tipo ETVE porque pueden tener un valor efectivo muy elevado y un resultado económico muy limitado. Una operación de esta naturaleza puede valorarse en miles de millones de euros y al mismo tiempo no generar inversión en activos fijos ni puestos de trabajo alguno en el país que figura como receptor.

Otras Operaciones Registradas

Se incluyen en este apartado una serie de operaciones que implican cambio de titularidad de la inversión pero que no suponen variación en la posición inversora frente al exterior.

En el caso de la **inversión extranjera** son operaciones como las siguientes:

- Transmisiones entre no residentes, de acciones o participaciones en empresas residentes.
- Reestructuración de activos en España dentro de un mismo grupo empresarial cuya matriz es no residente.

En el caso de la **inversión española en el exterior** son operaciones como:

- Transmisiones entre residentes, de acciones o participaciones en empresas no residentes.
- Reestructuración de activos en el exterior dentro de un mismo grupo empresarial dominado por una empresa residente.

Sector

El **Sector de Inversión** corresponde al sector de actividad de la empresa receptora de la inversión.

En el caso de la **inversión española en el exterior** se especifica también el **Sector de origen** que corresponde al sector de actividad de la empresa inversora española.

Los Sectores se clasifican según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE).

Las inversiones en/o desde cabeceras de grupo o holdings empresariales se han asignado, en la medida de lo posible, al sector de destino final.

País

En la **inversión extranjera en España** se diferencia entre:

País inmediato: País donde reside el titular directo de la inversión.

País último: País de residencia del titular último de la inversión, es decir, en el que se agota la cadena de titularidad.

En la **inversión española en el exterior** se hace referencia a:

País inmediato: País de primer destino de la inversión.

Comunidad Autónoma

La **inversión extranjera en España** se asigna a la Comunidad Autónoma donde está previsto se lleven a cabo las actividades generadas por la inversión. Las inversiones de ámbito general se asignan al apartado "Todo el territorio nacional".

La **inversión española en el exterior** se atribuye a la Comunidad Autónoma donde radica la sede social de la empresa inversora.

Diferencia con los datos publicados por el Banco de España

Los datos sobre inversión directa publicados en Balanza de Pagos por el Banco de España difieren de los datos del Registro de Inversiones en los siguientes aspectos:

- Los datos de Balanza de Pagos incluyen: reinversión de beneficios, inversión de particulares en inmuebles y flujos de financiación entre empresas relacionadas. Estos conceptos no están incluidos en los datos del Registro.
- En Balanza de Pagos se contabiliza la inversión a medida que se producen los desembolsos. El Registro contabiliza la inversión de una sola vez en el momento de formalizarse la operación.
- En Balanza de Pagos no se diferencian las operaciones de inversión en función de su naturaleza (ETVE y no ETVE).

INFORMACIÓN EN INTERNET

A través de la página web de la Secretaría de Estado de Comercio y Turismo, www.comercio.es es posible acceder a los datos históricos sobre inversiones exteriores desde 1993.

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

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

Tanto los datos que aquí se presentan como los incluidos en la página www.comercio.es tienen carácter provisional y por lo tanto pueden sufrir modificaciones como resultado del permanente proceso de depuración e incorporación de nueva información.