

# **INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS**



**FLUJOS**  
**Enero - Junio 2017**

**BOLETÍN DE INVERSIONES EXTERIORES**



**GOBIERNO  
DE ESPAÑA**

**MINISTERIO  
DE ECONOMÍA, INDUSTRIA  
Y COMPETITIVIDAD**

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



MINISTERIO  
DE ECONOMÍA, INDUSTRIA  
Y COMPETITIVIDAD

SECRETARÍA DE ESTADO DE COMERCIO

DIRECCIÓN GENERAL  
DE COMERCIO INTERNACIONAL E INVERSIONES

SUBDIRECCIÓN GENERAL  
DE COMERCIO INTERNACIONAL DE SERVICIOS  
E INVERSIONES

REGISTRO DE INVERSIONES EXTERIORES

Paseo de la Castellana, 162. 28046 Madrid  
<http://www.mineco.gob.es>

---

eNIPPO: 720-15-060-2

D.L.: M-10213-2013

Exclusivamente en formato electrónico.

**FLUJOS DE INVERSIONES EXTERIORES  
DIRECTAS  
ENERO-JUNIO 2017**

**DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO INTERNACIONAL E  
INVERSIONES**



## ÍNDICE

<b>1. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR EN 2016 Y PERSPECTIVAS MUNDIALES EN 2017 .....</b>	<b>5</b>
<b>2. INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA.....</b>	<b>9</b>
<b>A. INVERSIONES.....</b>	11
<b>A.1. Evolución general.....</b>	11
A.1.a. Inversión total.....	11
A.1.b. Inversión extranjera bruta sin ETVE. Tipo de operación.....	12
<b>A.2. Distribución geográfica.....</b>	14
A.2.a Inversión Extranjera bruta sin ETVE. País de origen inmediato.....	14
A.2.b Inversión Extranjera bruta sin ETVE. País de origen último.....	15
<b>A.3. Distribución sectorial.....</b>	17
A.3.a. Sector de destino sin ETVE.....	17
<b>A.4. Distribución por Comunidades Autónomas.....</b>	19
<b>B. DESINVERSIONES.....</b>	20
<b>B.1. Evolución general.....</b>	20
B.1.a. Desinversión total.....	20
B.1.b. Desinversión extranjera sin ETVE. Tipo de operación.....	20
<b>B.2. Distribución geográfica.....</b>	21
<b>B.3. Distribución sectorial.....</b>	22
B.3.a. Sector de destino de la desinversión sin ETVE.....	22
<b>B.4. Distribución por Comunidades Autónomas.....</b>	23
<b>C. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS.....</b>	24
<b>C.1. Transmisiones entre no residentes y reestructuraciones de grupo..</b>	24
<b>3.. INVERSIONES ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR.....</b>	<b>25</b>
<b>A. INVERSIONES.....</b>	27
<b>A.1. Evolución general.....</b>	27
A.1.a. Inversión total .....	27
A.1.b. Inversión española bruta sin ETVE. Tipo de operación.....	28
<b>A.2. Distribución geográfica.....</b>	29
<b>A.3. Distribución sectorial.....</b>	31
A.3.a. Sector de destino sin ETVE.....	31
A.3.b. Sectores de origen con ETVE.....	32
<b>A.4. Distribución por Comunidades Autónomas.....</b>	33
<b>B. DESINVERSIONES.....</b>	34
<b>B.1. Evolución general.....</b>	34
B.1.a. Desinversión total.....	34
B.1.b. Desinversión española sin ETVE. Tipo de operación.....	34
<b>B.2. Distribución geográfica.....</b>	35
<b>B.3. Distribución sectorial.....</b>	36
B.3.a. Sector de destino de la desinversión sin ETVE.....	36
B.3.b. Sector de origen de la desinversión con ETVE.....	37
<b>B.4. Distribución por Comunidades Autónomas.....</b>	38
<b>C. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS.....</b>	39
<b>C.1. Transmisiones entre no residentes y reestructuraciones de grupo... 39</b>	
<b>RESOLUCION DE 27 DE JUNIO DE LA D.G. COMERCIO INT. E INVERSIONES.....</b>	<b>41</b>
<b>NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA .....</b>	<b>43</b>



## **1. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR EN 2016 Y PERSPECTIVAS MUNDIALES EN 2017**





## 1. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR EN 2016 Y PERSPECTIVAS MUNDIALES EN 2017<sup>(1)</sup>

### Evolución de la IDE en el mundo en 2016

Según el *World Investment Report 2017* publicado por la UNCTAD, se estima que los flujos globales de Inversión Extranjera Directa (IED) alcanzaron en 2016 los 1.746 millardos de dólares americanos, lo que supone una caída del 2% respecto a los 1,774 millardos del año anterior. Como causas de esta caída se apunta el lento crecimiento económico y las incertidumbres políticas.

La evolución es, no obstante, diferente entre países desarrollados y en desarrollo. Los países en desarrollo se han visto particularmente afectados, registrando la IDE recibida por ellos una caída del 14%, frente a los países desarrollados, donde las entradas de inversión han aumentado un 5%, hasta 1.032 millardos de dólares.

También hay diferencias notables entre regiones dentro de estos grupos: mientras que en Norteamérica aumentaron un 9%, hasta 425 millardos; en Europa disminuyeron un 6%, hasta 533 millardos. En cuanto a las economías en desarrollo, destaca la contracción del 15% en los flujos con destino a Asia y del 14% en los flujos con destino a Iberoamérica y Caribe. Por el contrario, las inversiones en economías en transición aumentaron un 81%.

De esta forma, el porcentaje de flujos de inversión destinados a las economías desarrolladas continuó aumentando en 2016, hasta alcanzar el 59,1%, frente al 55,5% de 2015 o el 42,6% de 2014. Este aumento fue debido principalmente al atractivo de EE.UU. durante 2016, que hizo que los flujos destinados a Norteamérica pasaran de representar el 22% en 2015 al 24,3% en 2016. Por su parte, Europa perdió cuota al bajar de un 31,9% a un 30,5%, pero sigue siendo el primer destino de inversión.

En cuanto al origen de los flujos, Europa sigue encabezando el ranking con un 35,4% de los flujos, mientras que Norteamérica ocupa el segundo puesto con un 25,2%, seguido muy de cerca por Asia, que pasa de un 21,2% en 2015 a un 25% en 2016.

### Previsiones para 2017

A pesar de que las incertidumbres se mantendrán durante 2017, la UNCTAD prevé un incremento potencial del flujo de inversiones directas debido a la aceleración del crecimiento económico y del volumen de comercio globales.

---

<sup>1</sup> *Global Investment Trend Monitor n° 25* y *World Investment Report 2017 (UNCTAD)* sobre Inversión Directa Extranjera (IDE). Los datos proporcionados por la UNCTAD son siempre en términos netos (inversiones-desinversiones).



## **2. INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA**



## 2. INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA

### A. INVERSIONES

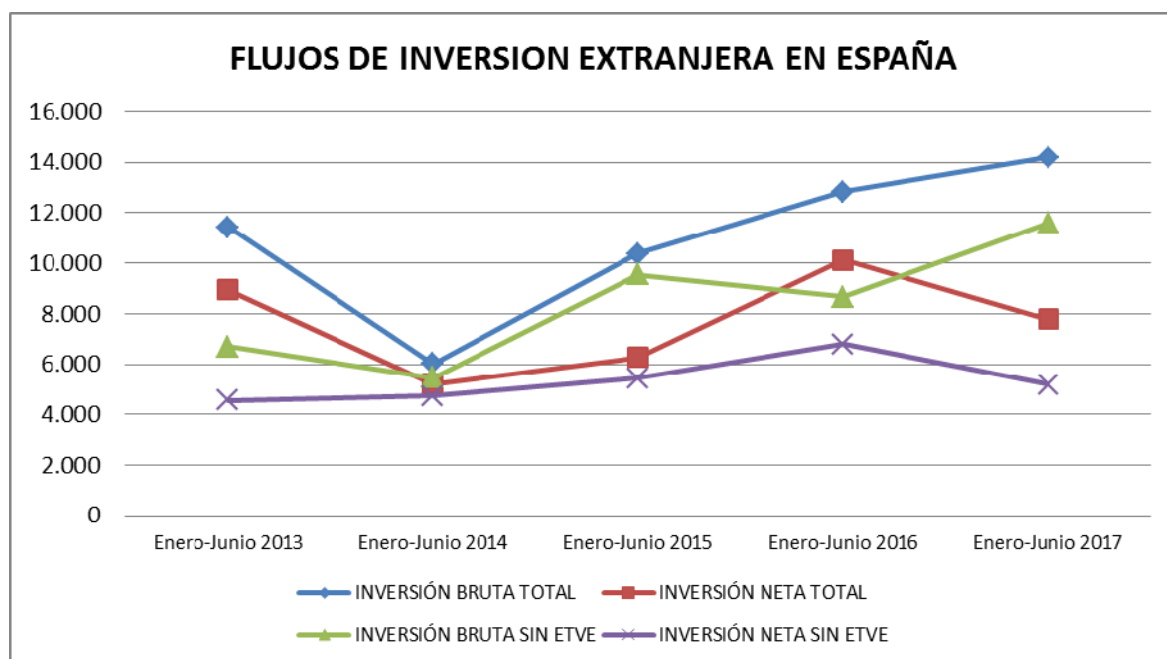
#### A.1 Evolución general

##### A.1.a. Inversión total en participaciones en capital.

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2013		Enero-Junio 2014		Enero-Junio 2015		Enero-Junio 2016		Enero-Junio 2017			
	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta	Importe		% Variación 17/16	
									Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta
INVERSIÓN TOTAL en participaciones en el capital	11.439	8.947	6.011	5.223	10.365	6.261	12.844	10.126	14.206	7.776	10,6	-23,2
INVERSION DESCONTADAS ETVE	6.687	4.569	5.460	4.726	9.530	5.429	8.669	6.801	11.615	5.195	34,0	-23,6
-En sociedades no cotizadas	6.672	4.798	5.102	4.541	9.148	5.398	7.903	6.042	11.508	5.097	45,6	-15,6
-En sociedades cotizadas	14	-230	358	185	382	31	766	759	108	98	-85,9	-87,1
INVERSION DE ETVE	4.753	4.378	550	497	835	832	4.175	3.325	2.590	2.581	-37,9	-22,4

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



Durante el primer semestre de 2017 la inversión total ha aumentado un 10,6% en términos brutos respecto a la registrada el mismo periodo del año anterior, si bien en términos netos se observa una disminución del 23,2%. Se consolida así la senda creciente de inversiones brutas recibidas que comenzó en 2014.

Destaca especialmente el aumento del 34% de las inversiones brutas descontadas las ETVE, siendo la caída del 37,9% de las inversiones de ETVE lo que modera el aumento total a un 10,6%. Las ETVE son sociedades establecidas en España controladas por no residentes cuyo "principal" objeto es la tenencia de participaciones de sociedades situadas en el exterior. Son, en realidad,

sociedades instrumentales cuya existencia obedece a estrategias de optimización fiscal dentro de un mismo grupo empresarial y, en muchos casos, sus inversiones carecen de efectos económicos directos, por esta razón el Registro de Inversiones diferencia dichas operaciones.

#### A.1.b. Inversión extranjera bruta excluidas ETVE. Tipo de operación

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2016		Enero-Junio 2017		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 17/16
<b>Nueva Aportación</b>	<b>4.051</b>	<b>46,7</b>	<b>9.952</b>	<b>85,7</b>	<b>145,7</b>
Inversión en nuevas instalaciones / ampliación capacidad productiva	2.187	25,2	4.089	35,2	87,0
Otras ampliaciones	1.864	21,5	5.863	50,5	214,6
<b>Adquisiciones</b>	<b>4.618</b>	<b>53,3</b>	<b>1.663</b>	<b>14,3</b>	<b>-64,0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>8.669</b>	<b>100,0</b>	<b>11.615</b>	<b>100,0</b>	<b>34,0</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Una metodología mucho más depurada permite la diferenciación en este boletín por tipo de operación en aquellas inversiones que no son ETVE, distinguiendo en función del objetivo de la inversión.

El cuadro adjunto por tipo de operación responde, por tanto, a la necesidad de desagregar las cifras de inversión -excluidas las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE)-, para conocer cuáles han sido destinadas a inversiones en nuevas instalaciones o inversiones para ampliación de la capacidad productiva.

En consecuencia y de un análisis más detallado de las operaciones de inversión, -excluidas las ETVE-, se desagrega la inversión de la siguiente manera: 1) inversión de **nueva aportación** y 2) **adquisiciones de empresas ya creadas**.

Dentro de las inversiones de **nueva aportación** diferenciamos entre los proyectos de **Inversión en nuevas instalaciones o de ampliación de la capacidad productiva** (las inversiones llamadas "**Greenfield / Brownfield**") de lo que llamamos "**Otras Ampliaciones**". Hay que tener en cuenta que muchos proyectos productivos se inician con la constitución de un capital mínimo y luego se efectúan importantes ampliaciones de capital para el lanzamiento de una nueva línea de producción. En otros casos, las ampliaciones obedecen a un saneamiento del balance de una empresa: en este último caso, se denominan como "otras ampliaciones" para diferenciarlas de aquéllas otras destinadas a ampliar la capacidad productiva.

Los proyectos de inversión de nuevas instalaciones o "Greenfield" se refieren a la realización de un proyecto nuevo cuyo objetivo es construir nuevas instalaciones de producción partiendo de cero. Proyectos de ampliación de la capacidad productiva (los llamados "Brownfield"), son aquellos proyectos de compra o arrendamiento de unas instalaciones, sociedades, etc. ya existentes para lanzar

una nueva actividad productiva. En el caso de “Otras Ampliaciones” no tienen por objetivo una instalación nueva o una ampliación para incrementar la capacidad productiva, pero se trata de otro tipo de ampliaciones a diferenciar de las anteriores cuyo fin puede ser sanear balances, etc.

Por último, las **adquisiciones de empresas ya existentes** que pueden suponer tomas de control (más del 50%), o tomas de participaciones minoritarias por inversores extranjeros en sociedades españolas ya establecidas y que suponen un cambio de titularidad de las acciones, de inversores nacionales a inversores extranjeros que pueden dar lugar asimismo a inversiones con fines productivos.

De la observación del cuadro adjunto se pueden inferir las siguientes cuestiones:.

- El porcentaje de participación de proyectos de nuevas instalaciones o de ampliación de la capacidad productiva (*Greenfield* y *Brownfield*) respecto al total de operaciones de inversión sin ETVE asciende a un 35,2% en el primer semestre de 2017, a diferencia del 25,2% de participación en el mismo periodo de 2016.
- Dichos proyectos han aumentado en el primer semestre de 2017 en un 87% respecto al valor de los mismos en el primer semestre de 2016, en claro contraste con la caída en un 9% que registraron en 2016 las economías desarrolladas, según la UNCTAD.
- Por último, únicamente el 14,3% refleja en el primer semestre de 2017 adquisiciones de empresas ya existentes, en contraste con el 53,3% que suponía en el mismo periodo de 2016.

## A.2 Distribución geográfica

El Registro cuenta con datos tanto de países de “tránsito” a través de los que se canalizan inversiones a España (país de origen inmediato), como de países de los que procede realmente la inversión en última instancia y origen del inversor titular último de la inversión (país de origen último).

### A.2.a. Inversión Extranjera bruta sin ETVE. País de origen inmediato

(Millones de euros)

PAIS	Enero-Junio 2016		Enero-Junio 2017		% Variación 17/16
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	
LUXEMBURGO	2.650	30,6	2.981	25,7	12,5
ALEMANIA	1.117	12,9	2.306	19,9	106,5
FRANCIA	522	6,0	1.725	14,8	230,7
PAISES BAJOS	1.544	17,8	1.627	14,0	5,4
REINO UNIDO	433	5,0	1.056	9,1	143,5
MEXICO	519	6,0	288	2,5	-44,5
CHIPRE	7	0,1	256	2,2	N.C.
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	137	1,6	147	1,3	7,7
ITALIA	48	0,6	145	1,2	200,9
SUIZA	74	0,9	124	1,1	67,1
SINGAPUR	291	3,4	119	1,0	-59,2
NORUEGA	27	0,3	114	1,0	315,3
SUDAFRICA	12	0,1	103	0,9	785,7
PANAMA	22	0,3	102	0,9	363,5
ANDORRA	25	0,3	85	0,7	241,8
AUSTRIA	52	0,6	72	0,6	37,8
URUGUAY	63	0,7	48	0,4	-23,1
CHINA	66	0,8	26	0,2	-60,2
SUECIA	82	0,9	26	0,2	-68,6
BELGICA	145	1,7	25	0,2	-83,0
RESTO	834	9,6	242	2,1	-71,0

#### Addendum

Pais Inmediato:O.C.D.E.	7.945	91,6	10.719	92,3	34,9
Pais Inmediato:UE28	6.832	78,8	10.275	88,5	50,4
Pais Inmediato:UE15	6.687	77,1	9.999	86,1	49,5
Pais Inmediato:LATINOAMERICA	814	9,4	477	4,1	-41,4
Pais Inmediato:PARAISOS FISCALES	89	1,0	40	0,3	-54,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En este cuadro se analizan los flujos de inversión procedentes de “país inmediato” que suelen ser países de tránsito de la inversión. Como viene siendo habitual Luxemburgo (en primer lugar con un 25,7%) y Países Bajos (en cuarto lugar con un 14% del total) se encuentran entre los cinco primeros puestos en la lista de procedencia de los flujos en el primer semestre de 2017, como corresponde a su papel de tránsito del capital internacional. El segundo puesto lo ocupa Alemania, con



un 19,9% del total, el tercero Francia, con un 14,8%, y el quinto Reino Unido, con un 9,1%. Entre estos cinco países suman el 83,5%.

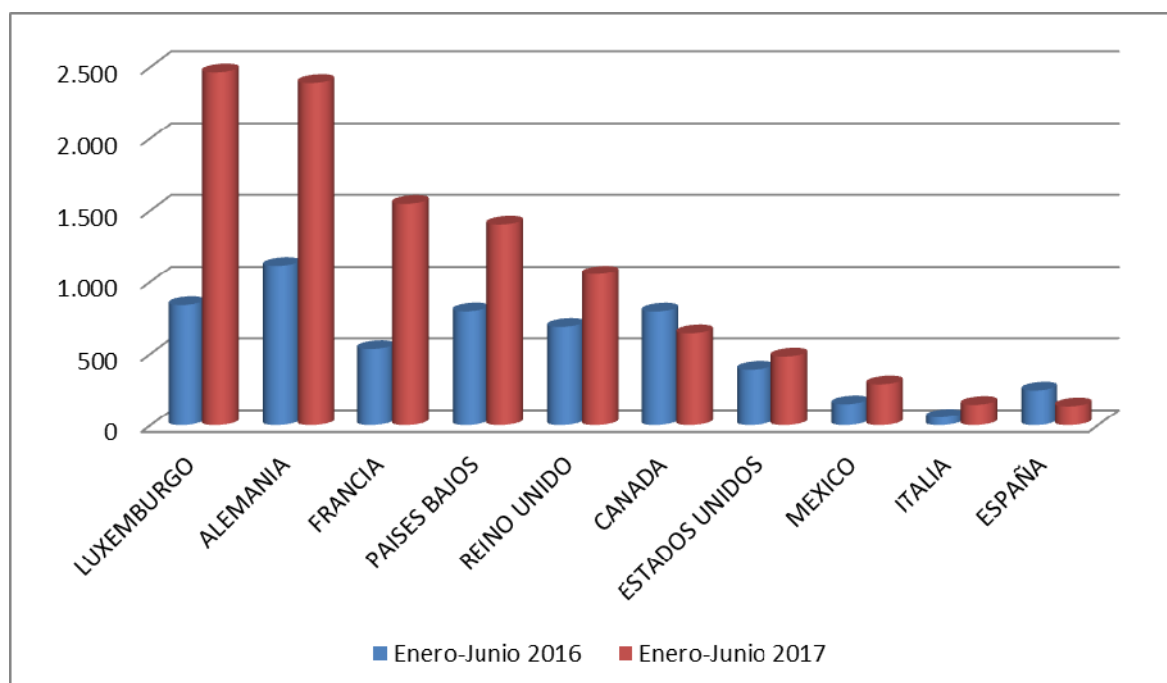
Destaca el fuerte aumento de los flujos procedentes de Francia (230,7%) y Alemania (106,5%) con respecto al mismo periodo de 2016, adelantando así a Países Bajos. Aumenta así la proporción de inversiones procedentes de la UE 15, hasta el 86,1%.

#### A.2.b. Inversión Extranjera bruta sin ETVE. País de origen último

(Millones de euros)

PAÍS	Enero-Junio 2016		Enero-Junio 2017		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación
LUXEMBURGO	838	9,7	2.462	21,2	194,0
ALEMANIA	1.115	12,9	2.389	20,6	114,2
FRANCIA	533	6,2	1.545	13,3	189,7
PAISES BAJOS	794	9,2	1.402	12,1	76,7
REINO UNIDO	686	7,9	1.054	9,1	53,6
CANADA	792	9,1	642	5,5	-19,0
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	390	4,5	481	4,1	23,3
MEXICO	151	1,7	289	2,5	91,6
ITALIA	56	0,6	147	1,3	162,5
ESPAÑA	247	2,8	136	1,2	-44,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



Las estadísticas de distribución geográfica con mayor significado económico resultan ser las que consideran el país de origen último porque se refieren al inversor o propietario último de la inversión que la realiza, y no a meros intermediarios o sociedades instrumentales, en países de tránsito. Por consiguiente, las estadísticas con país de origen inmediato –y no último– se refieren a países de tránsito donde los inversores utilizan sociedades

instrumentales que no son, en realidad, quienes efectúan la inversión en última instancia. En algunos casos tratándose de varios países de tránsito y diferentes intermediarios, se suele tomar como referencia el país de donde proceden los fondos. En conclusión, es importante tener en cuenta a efectos económicos el país de origen último y no el país de origen inmediato porque de esta manera se conoce quién es el inversor real de la operación.

Partiendo de la clasificación por país de origen último, observamos que los cinco primeros países inversores coinciden con la anterior clasificación, suponiendo ahora un 76,3% de la inversión productiva bruta en el periodo considerado. Todos estos países europeos han mostrado un crecimiento muy elevado, particularmente Luxemburgo (194%) y Francia (189,7%).

En ocasiones puede aparecer España en esta lista de países de origen último con una cuota menor. Se trata de inversión de ida y vuelta (en inglés: “*round tripping investment*”), que sale de España (país último) a un país de tránsito y vuelve a entrar en España.

(Millones de euros)

ÁREAS	Enero-Junio 2016		Enero-Junio 2017		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación
O.C.D.E.	6.765	78,0	10.982	94,6	62,3
UE28	5.080	58,6	9.279	79,9	82,7
UE15	5.034	58,1	9.248	79,6	83,7
LATINOAMERICA	534	6,2	446	3,8	-16,4
PARAISOS FISCALES	159	1,8	45	0,4	-71,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En cuanto a áreas, son destacables los países de la OCDE (94,6% del total) con un aumento del 62,3%, con respecto a igual periodo del año anterior, y la UE-28 y UE-15, con crecimientos por encima del 80%. Por su parte, caen fuertemente las procedentes de paraísos fiscales (-71,6%).

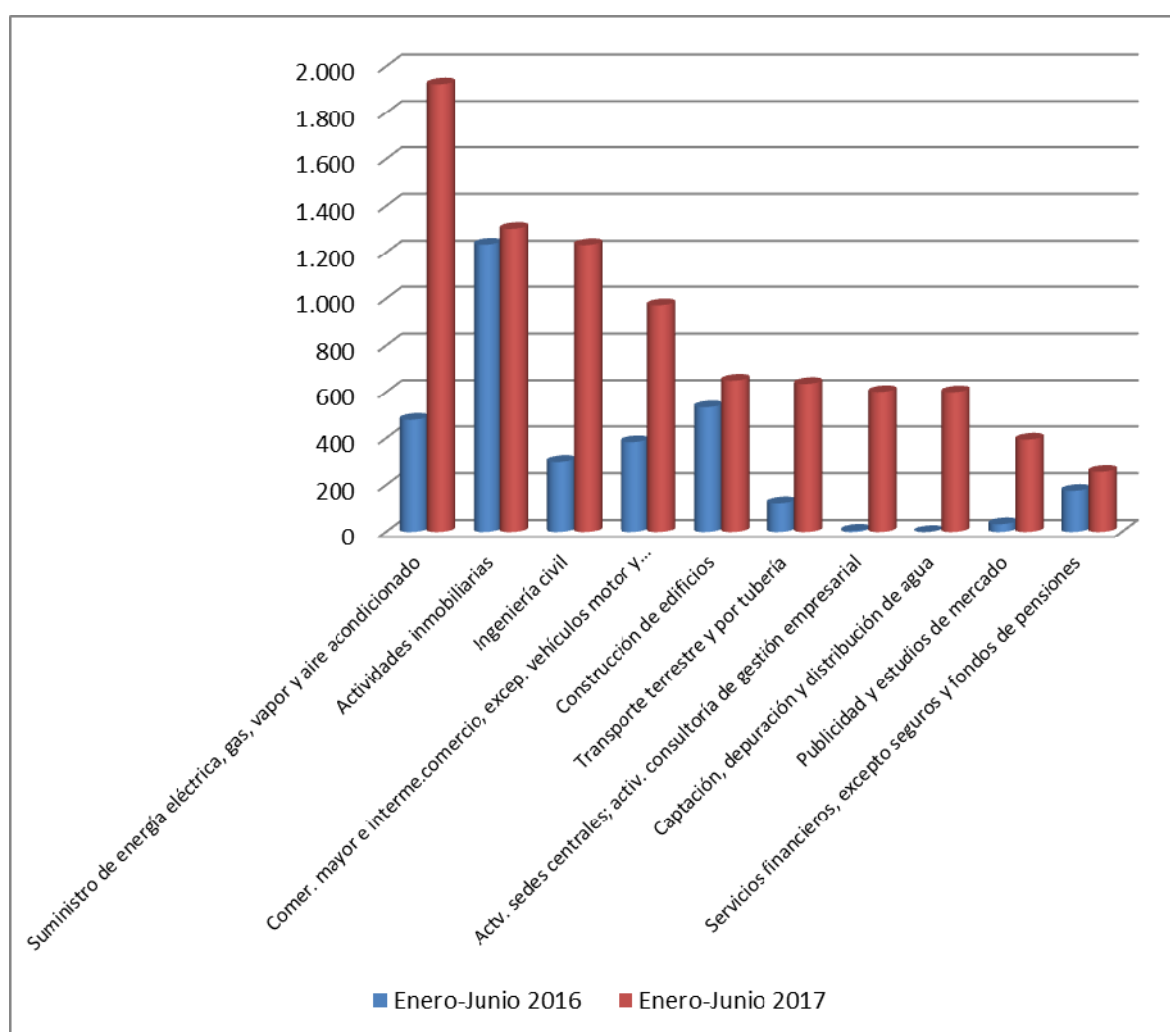
## A.3 Distribución sectorial

### A.3.a. Sectores de destino sin ETVE

(Millones de euros)

SECTOR 2 DÍGITOS	Enero-Junio 2016		Enero-Junio 2017		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación
Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	479	5,5	1.923	16,6	301,2
Actividades inmobiliarias	1.235	14,2	1.303	11,2	5,5
Ingeniería civil	299	3,4	1.233	10,6	312,5
Comer. mayor e interme.comercio, excep. vehiculos motor y motocicletas	383	4,4	972	8,4	153,7
Construcción de edificios	533	6,1	650	5,6	22,0
Transporte terrestre y por tubería	122	1,4	636	5,5	419,2
Actv. sedes centrales; activ. consultoría de gestión empresarial	6	0,1	601	5,2	N.C.
Captación, depuración y distribución de agua	0	0,0	600	5,2	N.C.
Publicidad y estudios de mercado	34	0,4	394	3,4	N.C.
Servicios financieros, excepto seguros y fondos de pensiones	175	2,0	257	2,2	46,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



Los cuadros de sectores adjuntos muestran respectivamente los sectores y los subsectores de destino más destacados como receptores de inversión extranjera según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE).

Analizando dicho cuadro, observamos que en el primer semestre de 2017 el sector del suministro de energía eléctrica, gas, vapor ha ocupado el primer lugar al crecer a una tasa del 301,2%, adelantando a las actividades inmobiliarias que

ocuparon el primer puesto en el mismo periodo de 2016. Las inversiones en el sector de ingeniería civil también se triplican respecto al primer semestre de 2016 y alcanzan así el tercer puesto con 1.233 millones de inversión bruta. Estos tres sectores representan, respectivamente, el 16,6%, el 11,2% y el 10,6%.

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO Nacional de Actividades Económicas (Clasificación)	Enero-Junio 2015	Enero-Junio 2016	Enero-Junio 2017	
		Inv. Bruta	Inv. Bruta	Inv. Bruta	%Variación 17/16
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	68	80	64	-20,14
05 AL 09	Industrias extractivas	17	23	3	-85,81
10 AL 33	Industria manufacturera	1.658	2.038	907	-55,52
	<i>Fabricación de pilas y acumuladores eléctricos</i>			0	170
	<i>Fab. otros componentes, piezas y accesorios vehículos motor</i>		158	370	112
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	1.959	479	1.923	301,21
	<i>Producción de energía eléctrica de otros tipos</i>		599	435	1.915
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	5	3	601	N.C.
41 AL 43	Construcción	911	880	1.903	116,37
	<i>Construcción de carreteras y autopistas</i>		32	174	975
	<i>Promoción inmobiliaria</i>		801	458	629
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	1.064	611	1.094	79,09
	<i>Comercio al por mayor de productos perfumería y cosmética</i>		3	3	669
	<i>Intermedia. comer. combustibles, minerales, metales, produc. quimi ind</i>		0	0	73
	<i>Comercio al por menor por correspondencia o Internet</i>		83	160	54
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	560	1.167	838	-28,22
55 AL 56	Hostelería	205	445	211	-52,54
58 AL 63	Información y comunicaciones	127	282	216	-23,61
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	622	642	602	-6,28
68	Actividades inmobiliarias	1.283	1.235	1.303	5,51
	<i>Compraventa de bienes inmobiliarios por cuenta propia</i>		638	386	744
	<i>Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia</i>		517	678	408
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	279	437	1.186	171,73
	<i>Otras actividades de consultoría de gestión empresarial</i>		124	6	598
	<i>Estudio de mercado y realización de encuestas de opinión pública</i>		52	25	373
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	129	113	216	91,41
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0	0	N.C.
85	Educación	398	12	5	-56,70
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	189	133	223	68,43
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	55	88	156	77,99
94 AL 96	Otros servicios	0	2	164	N.C.
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio	0	0	0	-99,25
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0	N.C.
<b>TOTAL</b>		<b>9.530</b>	<b>8.669</b>	<b>11.615</b>	<b>33,99</b>

Fuente: Registro de Inversiones Externas

## A. 4 Distribución por Comunidades Autónomas

### Comunidad Autónoma de destino excluidas ETVE

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTONOMA	Enero-Junio 2015		Enero-Junio 2016		Enero-Junio 2017		% Variación 17/16
	Inv. Bruta	% / total	Inv. Bruta	% / total	Inv. Bruta	% / total	
COMUNIDAD DE MADRID	5.723	60,1	4.112	47,4	5.991	51,6	45,7
PAIS VASCO	218	2,3	518	6,0	1.982	17,1	282,5
CATALUÑA	2.584	27,1	1.303	15,0	1.572	13,5	20,6
EN TODO EL TERRITORIO NACIONAL	190	2,0	856	9,9	789	6,8	-7,8
COMUNIDAD VALENCIANA	92	1,0	54	0,6	333	2,9	513,3
ISLAS BALEARES	74	0,8	266	3,1	246	2,1	-7,6
CASTILLA-LA MANCHA	6	0,1	5	0,1	177	1,5	N.C.
ANDALUCIA	403	4,2	189	2,2	146	1,3	-22,8
ISLAS CANARIAS	35	0,4	11	0,1	107	0,9	907,1
GALICIA	55	0,6	94	1,1	89	0,8	-5,5
ARAGON	57	0,6	17	0,2	70	0,6	305,7
REGION DE MURCIA	5	0,0	43	0,5	35	0,3	-18,6
CASTILLA Y LEON	18	0,2	16	0,2	31	0,3	91,5
NAVARRA	8	0,1	818	9,4	27	0,2	-96,7
EXTREMADURA	41	0,4	58	0,7	15	0,1	-74,2
PRINCIPADO DE ASTURIAS	7	0,1	288	3,3	4	0,0	-98,6
CANTABRIA	4	0,0	19	0,2	1	0,0	-94,3
CEUTA Y MELILLA	10	0,1	1	0,0	0	0,0	-22,2
LA RIOJA	0	0,0	2	0,0	0	0,0	-85,7
<b>TOTAL</b>	<b>9.530</b>	<b>100,0</b>	<b>8.669</b>	<b>100,0</b>	<b>11.615</b>	<b>100,0</b>	<b>34,0</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución por Comunidades Autónomas presenta habitualmente un alto grado de concentración en cuanto a la inversión extranjera se refiere, de acuerdo con la ubicación de la sede de las empresas.

Al estar un buen número de sedes de las principales empresas receptoras fundamentalmente localizadas en Madrid y Cataluña, no es extraño que entre las dos Comunidades aporten un 65,1%, si bien en el primer semestre de 2017 el País Vasco ha alcanzado el segundo puesto al aumentar las inversiones en un 282,5% respecto al mismo periodo de 2016.

La Comunidad Valenciana, con un 2,9% del total, y las Islas Baleares, con un 2,1%, ocupan el cuarto y quinto lugar, mientras que el resto de Comunidades Autónomas no llegan al 2%.

## B. DESINVERSIONES

### B.1. Evolución general de la desinversión total

#### B.1.a. Desinversión total

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2015		Enero-Junio 2016		Enero-Junio 2017		
	Desinversión		Desinversión		Desinversión		% Variación 17/16
<b>DESINVERSIÓN TOTAL en participaciones en el capital</b>	<b>4.104</b>		<b>2.718</b>		<b>6.430</b>		
<b>DESINVERSION DESCONTADAS ETVE</b>	<b>4.102</b>		<b>1.868</b>		<b>6.420</b>		<b>243,7</b>
-En sociedades no cotizadas	3.750		1.860		6.410		244,6
-En sociedades cotizadas	351		7		10		28,8
<b>DESINVERSION DE ETVE</b>	<b>3</b>		<b>850</b>		<b>10</b>		<b>-98,9</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Para que se produzca desinversión en la venta de participaciones en capital, liquidaciones, etc. el inversor extranjero debe transmitir su participación a un residente, persona física o jurídica; sin embargo, si se enajenase a un no residente, no habría desinversión extranjera propiamente dicha, sino un simple cambio de inversor/país que no afectaría al flujo inversor del periodo.

Durante el primer semestre de 2017 se observa un aumento de la desinversión en un 136,6% respecto al primer semestre de 2016, aumentando de a 6.430 millones frente a 2.718 millones en el primer semestre de 2016 y 4.104 millones en el mismo periodo de 2015. Este aumento proviene principalmente de la desinversión en sociedades no cotizadas, mientras que la desinversión en sociedades cotizadas apenas alcanza 10 millones de euros y la desinversión en ETVE es muy inferior a la registrada en el mismo periodo de 2016.

#### B.1.b. Desinversión extranjera excluidas ETVE. Tipo de operación

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2015		Enero-Junio 2016		Enero-Junio 2017		%Variación 17/16
	Desinversión		Desinversión		Desinversión		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	
<b>Liquidaciones</b>	<b>778</b>	<b>19,0</b>	<b>284</b>	<b>15,2</b>	<b>1.382</b>	<b>21,5</b>	<b>386,2</b>
<i>Liquidación total</i>	98	2,4	52	2,8	81	1,3	56,0
<i>Liquidación parcial</i>	679	16,6	232	12,4	1.301	20,3	459,8
<b>Ventas</b>	<b>3.324</b>	<b>81,0</b>	<b>1.583</b>	<b>84,8</b>	<b>5.038</b>	<b>78,5</b>	<b>218,2</b>
<b>TOTAL</b>	<b>4.102</b>	<b>100,0</b>	<b>1.868</b>	<b>100,0</b>	<b>6.420</b>	<b>100,0</b>	<b>243,7</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Analizando las desinversiones extranjeras, excluidas las ETVE, se observa que destacan las ventas a residentes, que suponen un 78,5% del total, mientras que

las liquidaciones parciales de empresas representan un 20,3% y las liquidaciones totales el restante 1,3%.

## B.2. Distribución geográfica

Desinversión extranjera sin ETVE. País último.

(Millones de euros)

PAIS	Enero-Junio 2016		Enero-Junio 2017		% Variación 17/16
	Desinversión		Desinversión		
	Importe	%/ total	Importe	%/ total	
ESPAÑA	17	0,9	2.467	38,4	N.C.
PAISES BAJOS	465	24,9	614	9,6	32,1
FRANCIA	452	24,2	546	8,5	20,9
ALEMANIA	47	2,5	448	7,0	860,7
CANADA	0	0,0	428	6,7	N.C.
BARBADOS	0	0,0	389	6,1	N.C.
LUXEMBURGO	331	17,7	382	6,0	15,5
SUECIA	0	0,0	280	4,4	N.C.
HONG_KONG	8	0,4	272	4,2	N.C.
REINO UNIDO	77	4,1	218	3,4	181,8
PORTUGAL	75	4,0	116	1,8	55,2
ISLA DE MAN	0	0,0	59	0,9	N.C.
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	69	3,7	45	0,7	-34,6
ISRAEL	0	0,0	32	0,5	N.C.
SUIZA	49	2,6	24	0,4	-52,1
JAPON	56	3,0	24	0,4	-58,1
NUEVA ZELANDA	3	0,1	12	0,2	320,2
ANDORRA	11	0,6	10	0,2	-6,3
ARGENTINA	0	0,0	9	0,1	N.C.
RUSIA	2	0,1	9	0,1	431,1
RESTO	207	11,1	37	0,6	-82,3

### Addendum

Pais Ultimo:O.C.D.E.	1.690	90,5	5.650	88,0	234,3
Pais Ultimo:UE28	1.505	80,6	5.083	79,2	237,8
Pais Ultimo:UE15	1.504	80,5	5.082	79,2	237,9
Pais Ultimo:LATINOAMERICA	149	8,0	15	0,2	-90,2
Pais Ultimo:PARAISOS FISCALES	7	0,4	65	1,0	793,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Este cuadro nos muestra el origen último de las desinversiones o, dicho de otro modo, el país o países donde radican los no residentes que son los propietarios últimos de la sociedad que está desinvirtiendo, independientemente de los países de tránsito.

En el caso del primer semestre de 2017 destaca claramente España como país último, con un 38,4% del total, muy por encima de Países Bajos, Francia, Alemania y Canadá, que no llegan a representar el 10%.

### B.3. Distribución sectorial

#### B.3.. Sector de la desinversión sin ETVE.

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO Nacional de Actividades Económicas (Clasificación)	Enero-Junio 2015	Enero-Junio 2016	Enero-Junio 2017	%Variación 17/16
		Desinversión	Desinversión	Desinversión	
		Importe	Importe	Importe	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	0	0	0	-88,00
05 AL 09	Industrias extractivas	0	62	1	-98,88
10 AL 33	Industria manufacturera	333	284	113	-60,41
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	1.341	313	766	144,81
	<i>Transporte de energía eléctrica</i>			591	N.C.
	<i>Producción de energía eléctrica de otros tipos</i>	5	117	170	45,98
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	0	19	0	-98,68
41 AL 43	Construcción	510	7	671	N.C.
	<i>Construcción de carreteras y autopistas</i>			609	N.C.
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	95	124	61	-50,78
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	56	185	76	-58,57
55 AL 56	Hostelería	132	8	14	82,39
58 AL 63	Información y comunicaciones	86	46	602	N.C.
	<i>Proceso de datos, hosting y actividades relacionadas</i>	0	3	466	N.C.
	<i>Actividades de programación informática</i>	9	0	104	N.C.
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	944	100	106	6,41
68	Actividades inmobiliarias	372	457	629	37,71
	<i>Compraventa de bienes inmobiliarios por cuenta propia</i>	14	122	291	137,42
	<i>Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia</i>	348	331	285	-13,96
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	195	127	43	-65,92
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	1	83	9	-88,82
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0	0	N.C.
85	Educación	1	0	278	N.C.
	<i>Educación primaria</i>			276	N.C.
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	15	0	3.048	N.C.
	<i>Actividades hospitalarias</i>		0	2.860	N.C.
	<i>Asistencia en establecimientos residenciales para personas mayores</i>			188	N.C.
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	19	51	2	-95,21
94 AL 96	Otros servicios	1	0	0	-93,97
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio	0	0	0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0	N.C.
<b>TOTAL</b>		<b>4.102</b>	<b>1.868</b>	<b>6.420</b>	<b>243,75</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En esta clasificación a cuatro dígitos del CNAE observamos que el sector de actividades sanitarias y de servicios sociales es el que muestra una mayor desinversión, por un importe de 3.048 millones de euros. Le siguen de lejos los sectores de suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado, con 766 millones, construcción, con 671 millones, y actividades inmobiliarias, con 629 millones.



## B.4.Distribución por Comunidades Autónomas

### Distribución por Comunidad Autónoma sin ETVE

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTONOMA	Enero-Junio 2015		Enero-Junio 2016		Enero-Junio 2017		% Variación 17/16
	Desinversión		Desinversión		Desinversión		
	Importe	% / total	Importe	% / total	Importe	% / total	
COMUNIDAD DE MADRID	2.613	63,7	794	42,5	4.372	68,1	450,7
CATALUÑA	526	12,8	449	24,0	941	14,7	109,6
EN TODO EL TERRITORIO NACIONAL	571	13,9	331	17,7	864	13,5	161,1
CASTILLA-LA MANCHA	190	4,6	110	5,9	111	1,7	1,0
COMUNIDAD VALENCIANA	3	0,1	5	0,2	50	0,8	980,3
ANDALUCIA	12	0,3	30	1,6	34	0,5	13,0
ISLAS BALEARES	16	0,4	8	0,4	27	0,4	233,0
CASTILLA Y LEON	0	0,0	2	0,1	7	0,1	222,2
PAIS VASCO	35	0,9	90	4,8	5	0,1	-94,1
ISLAS CANARIAS	46	1,1	1	0,1	3	0,1	127,4
REGION DE MURCIA	1	0,0	1	0,1	3	0,1	204,2
ARAGON	1	0,0	36	1,9	3	0,0	-92,4
GALICIA	1	0,0	0	0,0	1	0,0	249,7
CANTABRIA	0	0,0	0	0,0	0	0,0	N.C.
PRINCIPADO DE ASTURIAS	23	0,6	0	0,0	0	0,0	259,5
EXTREMADURA	0	0,0	1	0,1	0	0,0	-99,8
LA RIOJA	9	0,2	0	0,0	0	0,0	N.C.
NAVARRA	53	1,3	9	0,5	0	0,0	-100,0
CEUTA Y MELILLA	1	0,0	0	0,0	0	0,0	-100,0
<b>TOTAL</b>	<b>4.102</b>	<b>100,0</b>	<b>1.868</b>	<b>100,0</b>	<b>6.420</b>	<b>100,0</b>	<b>243,7</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Al estar muy concentrada la inversión extranjera en la Comunidad de Madrid, seguida a considerable distancia de Cataluña, las desinversiones se concentran especialmente en estas Comunidades. De hecho, entre las dos acaparan el 82,8% de la desinversión del periodo analizado.

Destaca el caso de Madrid, donde la desinversión ha supuesto el 68,1% del total con 4.372 millones de euros, un aumento del 450,7% respecto al mismo periodo del año anterior. Por su parte, la desinversión en Cataluña aumenta un 109,6% respecto al mismo periodo del año anterior, hasta 941 millones de euros.

## C. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS

### C.1. Transmisiones entre no residentes y reestructuraciones de grupo

Otras operaciones registradas (1)

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2016	Enero-Junio 2017
<b>TRANSMISIONES ENTRE NO RESIDENTES DE DISTINTO GRUPO</b>	760	2
<b>REESTRUCTURACIONES DE GRUPO:</b>		
- <i>Transmisiones entre no residentes del mismo grupo</i>	16.853	3.174
- <i>Otras operaciones de reestructuración</i>		
- <i>Inversiones</i>	10.002	515
- <i>Desinversiones</i>	1.169	4.773

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 y reestructuraciones de grupo, no constituyen inversión nueva efectiva, porque no afectan ni alteran la posición acreedora ni deudora de España frente a los no residentes en el exterior y en consecuencia no se contabilizan en los flujos de inversión total del ejercicio.

Nos estamos refiriendo a aquellas operaciones en las que:

- 1.- El grupo inversor extranjero transmite sus participaciones en la sociedad española a otro grupo inversor no residente (Transmisiones entre no residentes de distinto grupo). El valor de este tipo de operaciones apenas ha alcanzado 2 millones de euros en el primer semestre de 2017, frente a 760 millones en el mismo periodo del año pasado.
- 2.- El grupo inversor extranjero transmite sus participaciones en la sociedad española a otra empresa de su mismo grupo también extranjera (Transmisiones entre no residentes del mismo grupo). Este tipo de operaciones ha caído fuertemente en valor, pasando de 16.853 millones en el primer semestre de 2016 a 3.174 millones en el primer semestre de 2017.
- 3.- El grupo inversor extranjero reestructura sus sociedades en España mediante procesos internos de fusión propia o impropia con liquidación y disolución o no de la sociedad absorbida, escisiones, canjes de valores, aportaciones no dinerarias especiales, cesión de activos y pasivos entre sus sociedades en España, etc. sin que supongan entradas ni salidas de capital. (Otras operaciones de reestructuración). Dentro de este grupo las operaciones de inversión se han reducido de 10.002 millones en el primer semestre de 2016 a 515 millones en el mismo periodo de 2017, mientras que las operaciones de desinversión han aumentado de 1.169 a 4.773.

### **3. INVERSIONES ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR**



## A. INVERSIONES

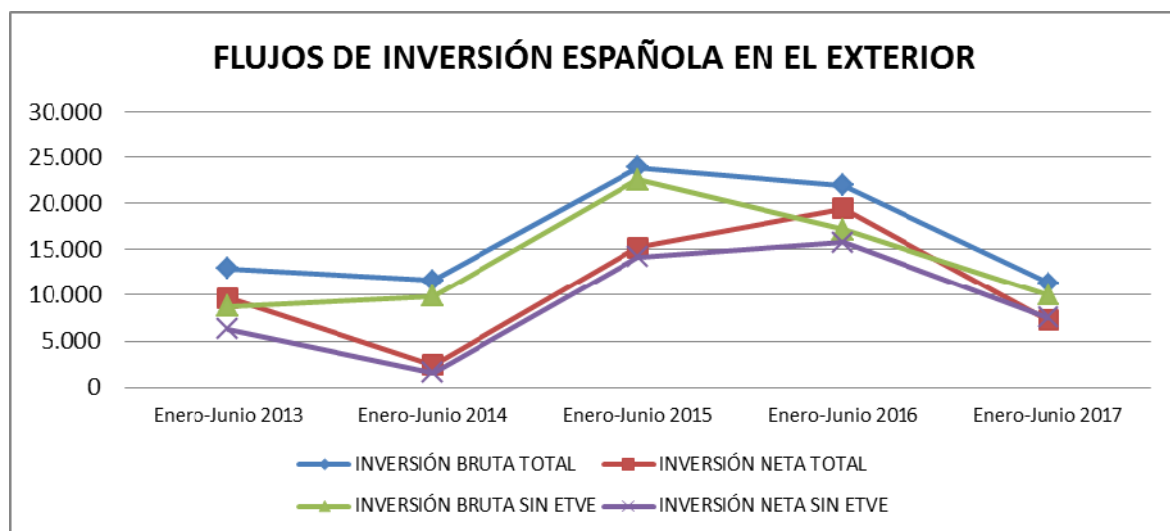
### A.1. Evolución General

#### A.1.a. Inversión total

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2013		Enero-Junio 2014		Enero-Junio 2015		Enero-Junio 2016		Enero-Junio 2017			
	Inv.Bruta	Inv. Neta	Inv.Bruta	Inv. Neta	Inv.Bruta	Inv. Neta	Inv.Bruta	Inv. Neta	Importe		% Variación 17/16	
									Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta
<b>INVERSION TOTAL</b> en participaciones en el capital	12.903	9.682	11.610	2.406	23.903	15.190	21.964	19.443	11.350	7.268	-48,3	-62,6
<b>INVERSION DESCONTADAS ETVE</b>	<b>8.801</b>	<b>6.293</b>	<b>9.917</b>	<b>1.560</b>	<b>22.543</b>	<b>14.146</b>	<b>17.187</b>	<b>15.788</b>	<b>10.026</b>	<b>7.513</b>	<b>-41,7</b>	<b>-52,4</b>
-En sociedades no cotizadas	8.084	5.891	9.557	7.503	22.481	14.083	15.895	14.497	9.193	6.680	-42,2	-53,9
-En sociedades cotizadas	717	402	359	-5.943	63	62	1.292	1.291	833	833	-35,5	-35,5
<b>INVERSION DE ETVE</b>	<b>4.103</b>	<b>3.389</b>	<b>1.694</b>	<b>846</b>	<b>1.359</b>	<b>1.044</b>	<b>4.777</b>	<b>3.655</b>	<b>1.323</b>	<b>-245</b>	<b>-72,3</b>	<b>-106,7</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



En el primer semestre de 2017 la inversión española directa total en el extranjero disminuyó un 48,3% en términos brutos y un 62,6% en términos netos, respecto al mismo periodo de 2016 hasta los 11.350 millones de euros (brutos) y 7.268 millones de euros en valores netos.

Si prescindimos de las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE) se observa que en el periodo analizado la caída de la inversión bruta española en el extranjero fue de un 41,7%, respecto al mismo periodo de 2016, alcanzando los 10.026 millones de euros. En términos netos la disminución ha sido un 52,4% (hasta los 7.513 millones de euros) ligeramente superior a la de la inversión bruta. Dicha disminución se debe al efecto estadístico provocado por unas operaciones puntuales de liquidación llevadas a cabo en 2017.

Por otra parte, las Inversiones españolas de Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE) en el primer semestre 2017 han caído un 72,3% en términos brutos y un 106,7% en términos netos hasta los 1.323 millones de euros y los -245 millones, respectivamente.

**A.1.b.** Inversión española bruta en el exterior excluidas ETVE. Tipo de operación.

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2015		Enero-Junio 2016		Enero-Junio 2017		
	Inv. Bruta	%	Inv. Bruta	%	Inv. Bruta	%	% Variación
<b>Nueva Producción</b>	<b>15.693</b>	<b>69,6</b>	<b>11.767</b>	<b>68,5</b>	<b>6.101</b>	<b>60,9</b>	<b>-48,2</b>
- Constituciones	199	0,9	1.169	6,8	10	0,1	-99,1
- Ampliaciones	15.494	68,7	10.598	61,7	6.091	60,8	-42,5
<b>Adquisiciones</b>	<b>6.851</b>	<b>30,4</b>	<b>5.420</b>	<b>31,5</b>	<b>3.925</b>	<b>39,1</b>	<b>-27,6</b>
<b>TOTAL</b>	<b>22.543</b>	<b>100,0</b>	<b>17.187</b>	<b>100,0</b>	<b>10.026</b>	<b>100,0</b>	<b>-41,7</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En el periodo que se examina, la inversión española en el exterior excluidas ETVE se distribuye en un 60,9% del total en inversiones de Nueva Producción y en un 39,1% en Adquisiciones de empresas en marcha, registrando la primera modalidad una disminución del 48,2% en tasa interanual y la segunda asimismo una caída del 27,6%.

Dentro del primer tipo de inversión, el de nueva producción, destaca la capitalización de empresas extranjeras por parte de inversores residentes por medio de ampliaciones de capital con el 60,8% de la inversión bruta y cuyo objetivo ha sido la dotación de fondos para el desempeño de su actividad o la expansión de su negocio, incluso el saneamiento de sus balances.

Por su parte, las adquisiciones de empresas ya existentes suponen el 39,1 %, y engloban tomas de control (más del 50% del capital) o tomas de participaciones minoritarias por inversores españoles en sociedades extranjeras ya establecidas y son operaciones que generan un cambio de titularidad de las acciones, de inversores extranjeros a inversores nacionales que pueden dar lugar asimismo a inversiones con fines productivos.

## A.2. Distribución geográfica

### País de destino inmediato de la inversión española excluidas ETVE

(Millones de euros)

PAIS	Enero-Junio 2016		Enero-Junio 2017		% Variación 17/16
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	
FRANCIA	224	1,3	2.356	23,5	949,8
CANADA	84	0,5	1.464	14,6	N.C.
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	1.939	11,3	999	10,0	-48,5
PAISES BAJOS	1.146	6,7	868	8,7	-24,3
IRLANDA	6	0,0	796	7,9	N.C.
PORTUGAL	194	1,1	658	6,6	239,4
BRASIL	476	2,8	515	5,1	8,2
MEXICO	251	1,5	453	4,5	80,6
REINO UNIDO	8.150	47,4	342	3,4	-95,8
ITALIA	152	0,9	160	1,6	5,5
TRINIDAD Y TOBAGO	81	0,5	159	1,6	96,9
LUXEMBURGO	1.909	11,1	142	1,4	-92,5
INDIA	9	0,1	142	1,4	N.C.
SUECIA	35	0,2	124	1,2	250,1
INDONESIA	0	0,0	92	0,9	N.C.
AUSTRALIA	1	0,0	90	0,9	N.C.
PERU	235	1,4	72	0,7	-69,5
CHINA	61	0,4	68	0,7	10,6
HUNGRIA	2	0,0	68	0,7	N.C.
ISLAS CAIMAN	10	0,1	59	0,6	466,3
TURQUIA	18	0,1	58	0,6	221,3
RESTO	2.202	12,8	341	3,4	-84,5
<b>TOTAL</b>	<b>17.187</b>	<b>100,0</b>	<b>10.026</b>	<b>100,0</b>	<b>-41,7</b>

#### Addendum

O.C.D.E.	15.398	89,6	8.680	86,6	-43,6
UE28	12.671	73,7	5.549	55,3	-56,2
UE15	12.642	73,6	5.465	54,5	-56,8
LATINOAMERICA	1.836	10,7	1.198	11,9	-34,7
PARAISOS FISCALES	25	0,1	67	0,7	172,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El análisis de la distribución geográfica de la inversión española en el exterior es más limitado que el de la inversión extranjera en España porque la información que se obtiene en cuanto al destino de las inversiones no permite actualmente hacer una explotación estadística del país de destino final. Por ello, el análisis del cuadro anterior se refiere exclusivamente al país de destino inmediato, es decir, a aquél en que se localizan las empresas extranjeras directamente participadas por los inversores residentes en España.

En el primer semestre de 2017 destacan las fuertes inversiones realizadas en Francia y Canadá, que el año anterior tenían niveles desdeñables. En tercer y cuarto lugar, se sitúan Estados Unidos y Países Bajos, países tradicionalmente receptores de inversión. Los cuatro países citados, junto con Irlanda y Portugal

representan el 71,3% del destino inmediato de nuestras inversiones en el extranjero.

Como suele ser habitual, se puede observar que tan solo 21 países concentran el 96,6% de la inversión española en el exterior, mientras que al resto de los países solo se dirige un 3,4% de la inversión española sin ETVE. Francia y Portugal son los países con relevancia receptora con mayor crecimiento

Por áreas geográficas los países de la OCDE siguen ocupando el primer lugar al recibir el 86,6% de la inversión española (aunque decrecen un 43,6% respecto al mismo periodo de 2016), mientras la destinada a la UE-28 alcanza un 55,3% del total con 56,2% de disminución. La inversión en Latinoamérica decrece en un porcentaje (34,7%) inferior al que lo hace en la OCDE y en la UE-28.



### A.3. Distribución sectorial.

#### A.3.a. Sector de destino de la inversión española excluidas ETVE.

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO EXTRANJERO	Enero-Junio 2015	Enero-Junio 2016	Enero-Junio 2017	
		Inversión Bruta	Inversión Bruta	Inversión Bruta	% Variación 17/16
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	34	76	16	-78,4
05 AL 09	Industrias extractivas	7.809	621	2.315	272,6
	<i>Actividades de apoyo a la extracción de petróleo y gas natural</i>	7.490	64	1.471	N.C.
	<i>Extracción de crudo de petróleo</i>	313	558	844	51,4
10 AL 33	Industria manufacturera	1.180	1.974	1.412	-28,5
	<i>Reparación de equipos eléctricos</i>			654	N.C.
	<i>Fabricación de especialidades farmacéuticas</i>	29	15	318	N.C.
	<i>Fabricación bebidas no alcohólicas; producción aguas minerales y otras</i>			182	N.C.
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	673	916	562	-38,7
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	3	0	0	-100,0
41 AL 43	Construcción	1.427	2.117	288	-86,4
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	335	7.773	682	-91,2
	<i>Comercio al por mayor de productos farmacéuticos</i>	40	90	537	497,9
	<i>Venta de automóviles y vehículos de motor ligeros</i>	21		67	N.C.
	<i>Comercio por mayor, no especializado prod.alimenticios,bebidas,tabaco</i>	0		48	N.C.
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	504	210	3.205	N.C.
	<i>Actividades anexas al transporte terrestre</i>	34	141	2.427	N.C.
	<i>Depósito y almacenamiento</i>		0	701	N.C.
55 AL 56	Hostelería	16	71	2	-97,0
58 AL 63	Información y comunicaciones	5.477	1.015	112	-88,9
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	4.234	686	1.185	72,8
	<i>Otra intermediación monetaria</i>	2.570	140	679	384,8
	<i>Seguros distintos de los seguros de vida</i>	755	21	187	787,4
	<i>Otras actividades crediticias</i>	731	130	161	24,2
68	Actividades inmobiliarias	728	888	139	-84,4
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	50	26	51	95,7
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	33	83	32	-61,1
84	Administración pública y defensa; seguridad social obligatoria	0	0	0	N.C.
85	Educación	0	0	0	-83,7
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	2	5	1	-73,3
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	37	727	20	-97,2
94 AL 96	Otros servicios	0	0	4	N.C.
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio	0	0	0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0	N.C.
<b>TOTAL</b>		<b>22.543</b>	<b>17.187</b>	<b>10.026</b>	<b>-41,7</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

A continuación se analiza la distribución de la inversión española en el exterior por sectores económicos, de acuerdo con la actividad de las empresas extranjeras participadas.

De enero a junio de 2017 la inversión española se concentra en determinados sectores económicos: Transporte y Almacenamiento que registrar un importe de 3.205 millones de euros, debido al empuje en el subsector de Actividades anexas al transporte terrestres, las Industrias Extractivas (2.315 millones de euros y un 272,6% de incremento respecto al semestre anterior), la Industria Manufacturera

(1.412 millones de euros y un decrecimiento del 28,5%), actividades financieras y de seguros con 1.185 millones de euros y un avance del 72,8% y el Comercio con 682 millones de euros y un descenso del 91,2%.

### A.3.b. Sectores de origen de la inversión española.

La distribución sectorial de la inversión española, que se elabora en función del sector de actividad del titular de la misma, incluye también un apartado para las personas físicas y la inversión realizada por empresas ETVE, es decir, por las sociedades holding domiciliadas en España, pero que pertenecen a grupos extranjeros.

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE ORIGEN	Enero-Junio 2015	Enero-Junio 2016	Enero-Junio 2017		
		Inversión Bruta	Inversión Bruta	Inversión bruta		
				Importe	%	% Variación 17/16
	Personas Físicas	54	181	6	0,1	-96,5
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	11	29	27	0,2	-8,4
05 AL 09	Industrias extractivas	327	567	835	7,4	47,2
10 AL 33	Industria manufacturera	504	242	1.423	12,5	487,2
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	3	0	81	0,7	N.C.
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	3	0	2	0,0	N.C.
41 AL 43	Construcción	1.332	43	82	0,7	88,2
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	177	66	36	0,3	-44,8
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	482	219	2.453	21,6	N.C.
55 AL 56	Hostelería	2	20	1	0,0	-95,4
58 AL 63	Información y comunicaciones	766	135	82	0,7	-39,1
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros excepto holding (6420)*	3.483	628	317	2,8	-49,6
68	Actividades inmobiliarias	862	711	265	2,3	-62,7
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	234	320	72	0,6	-77,6
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	8	66	7	0,1	-89,1
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	12	7	1	0,0	-84,5
85	Educación	0	0	0	0,0	-100,0
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	2	4	0	0,0	-100,0
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	3	0	2	0,0	N.C.
94 AL 96	Otros servicios	10	0	12	0,1	N.C.
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso p	0	0	0	0,0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0	0,0	N.C.
	Holding	14.267	13.946	4.321	38,1	-69,0
	ETVE	1.359	4.777	1.323	11,7	-72,3
<b>TOTAL</b>		<b>23.903</b>	<b>21.964</b>	<b>11.350</b>	<b>100,0</b>	<b>-48,3</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Como podemos observar, la mayor parte de la inversión española en el exterior, se ha canalizado a través de empresas españolas, con actividad mercantil propia, que operan principalmente en cinco sectores económicos: Transporte y almacenamiento (2.453 millones de euros) la Industria Manufacturera (1.423 millones de euros), Industrias extractivas, las actividades Financieras y de Seguros excepto Holding, y las Actividades Inmobiliarias. Las inversiones canalizadas a través de los "Holdings" alcanzaron los 4.321 millones de euros, al

disminuir un 69%; y las de ETVE 1.323 millones de euros, con una caída del 72,3%.

#### A.4 Distribución por Comunidades Autónomas.

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTÓNOMA	Enero-Junio 2015		Enero-Junio 2016		Enero-Junio 2017		
	Inv. Bruta	% / total	Inv. Bruta	% / total	Inv. Bruta	% / total	% Variación 17/16
CATALUÑA	3.538	15,7	1.512	8,8	4.569	45,6	202,1
COMUNIDAD DE MADRID	16.420	72,8	13.122	76,3	3.966	39,6	-69,8
PAIS VASCO	371	1,6	375	2,2	784	7,8	108,9
PRINCIPADO DE ASTURIAS	344	1,5	726	4,2	459	4,6	-36,8
GALICIA	906	4,0	882	5,1	120	1,2	-86,4
COMUNIDAD VALENCIANA	46	0,2	82	0,5	91	0,9	11,1
ANDALUCIA	433	1,9	79	0,5	21	0,2	-73,1
ISLAS BALEARES	61	0,3	53	0,3	6	0,1	-88,7
CANTABRIA	388	1,7	48	0,3	4	0,0	-91,3
CASTILLA Y LEON	10	0,0	231	1,3	2	0,0	-99,0
NAVARRA	4	0,0	8	0,0	1	0,0	-84,4
LA RIOJA	0	0,0	0	0,0	1	0,0	N.C.
CASTILLA-LA MANCHA	10	0,0	0	0,0	1	0,0	44,4
REGION DE MURCIA	0	0,0	1	0,0	1	0,0	6,1
ARAGON	11	0,0	15	0,1	0	0,0	-100,0
EXTREMADURA	0	0,0	0	0,0	0	0,0	N.C.
ISLAS CANARIAS	0	0,0	52	0,3	0	0,0	-100,0
CEUTA Y MELILLA	0	0,0	0	0,0	0	0,0	N.C.
<b>TOTAL</b>	<b>22.543</b>	<b>100,0</b>	<b>17.187</b>	<b>100,0</b>	<b>10.026</b>	<b>100,0</b>	<b>-41,7</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En el periodo analizado de 2017, Cataluña con 4.569 millones de euros se encuentra en primer lugar con el 45,6 % de la inversión española en el exterior sin ETVE, seguida de la Comunidad de Madrid con 3.966 millones y una inusual cuota del 39,6%. A distancia de ellas están el País Vasco con 784 millones y el 7,8%, el Principado de Asturias con 459 millones y el 4,6% y por último Galicia con 120 millones y un exiguo 1,2%. El resto de comunidades se encuentran por debajo del 1% de la inversión española en el exterior sin ETVE.

La concentración de la inversión exterior española en unas pocas Comunidades Autónomas es una característica constante y refleja la localización de las sedes de los grandes grupos españoles inversores y de sus sociedades "Holding".

## B. DESINVERSIONES

### B.1. Evolución general de la desinversión española total en el exterior.

#### B.1.a. Desinversión total.

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2015	Enero-Junio 2016		Enero-Junio 2017	
	Desinversión	Desinversión	% Variación 16/15	Desinversión	% Variación 17/16
<b>DESINVERSION TOTAL</b> en participaciones en el capital	8.713	2.521	-71,1	4.081	61,9
<b>DESINVERSION DESCONTADAS ETVE</b>	<b>8.398</b>	<b>1.399</b>	<b>-83,3</b>	<b>2.513</b>	<b>79,6</b>
-En sociedades no cotizadas	8.398	1.398	-83,4	2.513	79,7
-En sociedades cotizadas	0	1	702,9	0	-100,0
<b>DESINVERSION DE ETVE</b>	<b>315</b>	<b>1.122</b>	<b>256,0</b>	<b>1.568</b>	<b>39,8</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En su conjunto, la desinversión total española alcanzó los 4.081 millones de euros, en el primer semestre de 2017 con un aumento del 61,9% con respecto al mismo periodo de 2016.

Esa tendencia se observa en las desinversiones descontadas las ETVE, con una tasa de crecimiento aún mayor (79,6%), hasta los 2.513 millones de euros mientras en el mismo periodo de 2016 las desinversiones sólo alcanzaron los 1.399 millones.

Un 38,4% de la desinversión ha sido desinversiones descontadas las ETVE, en sociedades no cotizadas., mientras que el restante 61,58% han sido desinversiones en ETVE.

#### B.1.b. Desinversión española en el exterior excluidas ETVE. Tipo de operación.

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2015		Enero-Junio 2016		Enero-Junio 2017		% Variación 17/16
	Desinversión	% / total	Desinversión	% / total	Desinversión	% / total	
<b>Liquidaciones</b>	<b>2.783</b>	<b>33,1</b>	<b>718</b>	<b>51,3</b>	<b>2.027</b>	<b>80,7</b>	<b>182,4</b>
- Liquidación total	218	2,6	44	3,1	155	6,2	254,0
- Liquidación parcial	2.566	30,6	674	48,2	1.872	74,5	177,8
<b>Ventas</b>	<b>5.614</b>	<b>66,9</b>	<b>681</b>	<b>48,7</b>	<b>486</b>	<b>19,3</b>	<b>-28,7</b>
<b>TOTAL</b>	<b>8.398</b>	<b>100,0</b>	<b>1.399</b>	<b>100,0</b>	<b>2.513</b>	<b>100,0</b>	<b>79,6</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las liquidaciones parciales y totales de empresas fueron el componente fundamental de la desinversión española, excluidas las ETVE, el 80,7% (2.027 millones), con un crecimiento en su conjunto del 182,4%, derivado fundamentalmente del observado en liquidaciones parciales con 1.872 millones de

euros, con un crecimiento del 177,8%. Las liquidaciones totales fueron solo un 6,2% de las desinversiones globales.

Dentro de las desinversiones excluidas las ETVE, las ventas de acciones y participaciones con un valor de 486 millones de euros, y un peso del 19.3 en el total de la desinversión frente al 48,7% del mismo periodo en 2016.

## B.2. Distribución geográfica.

### País de destino de la desinversión española excluidas ETVE

(Millones de euros)

PAIS	Enero-Junio 2016		Enero-Junio 2017		% Variación 17/16
	Desinversión	% /total	Desinversión	% /total	
PAISES BAJOS	160	11,4	1.231	49,0	670,8
MEXICO	3	0,2	337	13,4	N.C.
REINO UNIDO	270	19,3	319	12,7	18,1
BELGICA	5	0,4	214	8,5	N.C.
COLOMBIA	0	0,0	204	8,1	N.C.
FRANCIA	4	0,3	33	1,3	661,8
ALEMANIA	17	1,2	32	1,3	83,5
SUECIA	30	2,2	26	1,0	-14,4
AUSTRALIA	0	0,0	20	0,8	N.C.
PANAMA	0	0,0	18	0,7	N.C.
SANTA LUCIA	0	0,0	17	0,7	N.C.
PORTUGAL	78	5,6	14	0,5	-82,4
REPUBLICA CHECA	0	0,0	11	0,4	N.C.
CHINA	0	0,0	10	0,4	N.C.
LUXEMBURGO	104	7,4	10	0,4	-90,4
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	484	34,6	5	0,2	-98,9
ISLAS CAIMAN	0	0,0	4	0,2	N.C.
ARGELIA	0	0,0	3	0,1	N.C.
ITALIA	0	0,0	3	0,1	N.C.
CANADA	3	0,2	1	0,0	-78,1
THAILANDIA	0	0,0	0	0,0	N.C.
RESTO	240	17,2	1	0,0	-99,6
<b>TOTAL</b>	<b>1.399</b>	<b>100,0</b>	<b>2.513</b>	<b>100,0</b>	<b>79,6</b>

#### Addendum

O.C.D.E.	1.276	91,2	2.255	89,7	76,7
UE28	723	51,7	1.893	75,3	161,7
UE15	669	47,8	1.882	74,9	181,5
LATINOAMERICA	78	5,6	560	22,3	616,6
PARAISOS FISCALES	8	0,6	21	0,8	157,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución geográfica de la desinversión española, como sucede con la inversión, hace referencia exclusivamente al país donde está localizada la empresa extranjera en que se desinvierte.

En este cuadro se observa cómo la desinversión se concentra en 20 países, con el 100% del total.

Los cinco países en los que más se ha desinvertido (Países Bajos, México, Reino Unido, Bélgica y Colombia), con cuotas superiores a un 8.1%, acumulan el 91.7% de estas operaciones. De este conjunto destacan dos países: Países Bajos con el 49% y México, con el 13,4% de la desinversión. Sólo Países Bajos tuvo cierta relevancia en 2016 cuando ocupaba el cuarto lugar.

Por áreas geográficas, la OCDE recoge el 89,7% de las desinversiones totales. La UE28 con el 75.3% de participación es el área donde se produce un aumento del 161,7%, respecto a 2016, Donde más han crecido las desinversiones son Latinoamérica que representa el 22.3% y aumentan las desinversiones en el 616,6%. La desinversión en los paraísos fiscales crece un 157% aunque solo representa el 0,8%.

### B.3 Distribución sectorial.

#### B. 3.a. Sector de destino de la desinversión española excluidas ETVE.

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO EXTRANJERO	Enero-Junio 2015	Enero-Junio 2016	Enero-Junio 2017	% Variación 17/16
		Desinversión	Desinversión	Desinversión	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	8	9	0	-100,0
05 AL 09	Industrias extractivas	692	26	0	-100,0
10 AL 33	Industria manufacturera	277	141	88	-37,4
	<i>Fabricación de otros productos químicos n.c.o.p.</i>	3		69	N.C.
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	688	514	2	-99,6
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	1	0	0	-100,0
41 AL 43	Construcción	922	329	24	-92,8
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	121	37	70	86,4
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	173	12	0	-99,4
55 AL 56	Hostelería	9	1	0	-93,8
58 AL 63	Información y comunicaciones	4.975	31	28	-9,4
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	509	201	1.922	855,5
	<i>Otra intermediación monetaria</i>		27	1.329	N.C.
	<i>Otros servicios financier. excepto seguros y fondos pensiones n.c.o.p.</i>	91	32	442	N.C.
	<i>Actividade. intermediación en operaciones con valores y otros activos</i>	8	14	141	906,1
68	Actividades inmobiliarias	17	81	92	13,5
	<i>Gestión y administración de la propiedad inmobiliaria</i>	6	9	50	431,4
	<i>Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia</i>	9	70	42	-40,7
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	0	6	273	N.C.
	<i>Actividades de contabilidad, teneduría libros, auditoría, asesoría fiscal</i>			270	N.C.
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	3	9	0	-100,0
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0	0	N.C.
85	Educación	0	0	0	-100,0
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	0	0	0	-100,0
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	0	2	12	653,0
94 AL 96	Otros servicios	0	0	2	N.C.
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio	0	0	0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0	N.C.
<b>TOTAL</b>		<b>8.398</b>	<b>1.399</b>	<b>2.513</b>	<b>79,6</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El análisis sectorial de la desinversión española en el exterior sigue los mismos criterios y estructura que se ha utilizado en este Boletín para el estudio de la inversión española en el exterior.

Solo cinco sectores económicos concentran el 95,46% de la desinversión exterior española que son: Actividades financieras y de seguros con 1.922 millones de euros y un aumento del 855.5%, Actividades profesionales, científicas y técnicas (10,86% del total y 273 millones), Actividades inmobiliarias (3,66% del total y 92 millones), la Industria manufacturera con 88 millones y el 3,5% del total y una disminución del 37,4%; y la Construcción con 24 millones y una disminución del 92,8%.

### B. 3.b. Sectores de origen de la desinversión española incluidas ETVE.

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE ORIGEN	Enero-Junio 2015	Enero-Junio 2016	Enero-Junio 2017		% Variación 17/16
		Desinversión	Desinversión	Desinversión	% /total	
	Personas Físicas	248	44	0	0,0	-99,9
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	2	6	26	0,6	372,7
05 AL 09	Industrias extractivas	332	2	0	0,0	-100,0
10 AL 33	Industria manufacturera	210	75	106	2,6	40,8
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	306	117	2	0,0	-98,3
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	13	0	0	0,0	-100,0
41 AL 43	Construcción	320	16	29	0,7	80,8
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	64	36	46	1,1	26,8
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	1	0	0	0,0	N.C.
55 AL 56	Hostelería	8	10	0	0,0	-100,0
58 AL 63	Información y comunicaciones	1	0	1	0,0	156,6
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros excepto holding (6420)*	229	90	1.645	40,3	N.C.
68	Actividades inmobiliarias	10	62	363	8,9	483,1
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	80	42	4	0,1	-90,6
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	12	1	0	0,0	-98,6
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	1	0	0	0,0	N.C.
85	Educación	0	0	0	0,0	-100,0
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	0	0	0	0,0	N.C.
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	0	2	0	0,0	-96,6
94 AL 96	Otros servicios	1	0	0	0,0	N.C.
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso p	0	0	0	0,0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0	0,0	N.C.
	Holding	6.558	897	292	7,1	-67,5
	ETVE	315	1.122	1.568	38,4	39,8
<b>TOTAL</b>		<b>8.713</b>	<b>2.521</b>	<b>4.081</b>	<b>100,0</b>	<b>61,9</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En el cuadro de la distribución por sectores económicos de origen de la desinversión española distinguimos por la CNAE a la que se dedica la sociedad inversora y además se incluye, como en el caso de la inversión, un epígrafe para las Personas Físicas Residentes que liquidaron sus inversiones en el exterior y otro para las Empresas "Holding" y ETVE de grupos extranjeros.

Del total desinvertido en el exterior, sólo el 7,1% corresponde a empresas "Holding" y el 38,4% a ETVE; mientras que un 44,5% de las desinversiones se han realizado desde empresas españolas con actividad económica en los sectores del cuadro que se comenta; el papel de las personas físicas es inexistente.

En el cuadro anterior puede apreciarse las empresas de los principales sectores económicos desde los que se ha desinvertido directamente: Actividades Financieras y de Seguros excepto holding, Actividades inmobiliarias, Industrias manufacturera, Comercio al por mayor y menor y Construcción.

#### B. 4. Distribución por Comunidades Autónomas

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTÓNOMA	Enero-Junio 2015		Enero-Junio 2016		Enero-Junio 2017		% Variación 17/16
	Desinversión	% /total	Desinversión	% /total	Desinversión	% /total	
CANTABRIA	169	2,0	32	2,3	1.543	61,4	N.C.
COMUNIDAD DE MADRID	6.515	77,6	637	45,5	576	22,9	-9,7
CATALUÑA	115	1,4	104	7,4	171	6,8	63,9
PAIS VASCO	8	0,1	42	3,0	101	4,0	138,7
CASTILLA-LA MANCHA	0	0,0	0	0,0	69	2,7	N.C.
ANDALUCIA	716	8,5	23	1,6	33	1,3	47,6
COMUNIDAD VALENCIANA	161	1,9	19	1,4	10	0,4	-49,6
CASTILLA Y LEON	4	0,0	0	0,0	9	0,4	N.C.
GALICIA	93	1,1	43	3,1	2	0,1	-95,5
ISLAS CANARIAS	0	0,0	10	0,7	1	0,0	-93,7
ISLAS BALEARES	225	2,7	0	0,0	0	0,0	-90,2
ARAGON	0	0,0	2	0,1	0	0,0	-100,0
EXTREMADURA	0	0,0	0	0,0	0	0,0	N.C.
LA RIOJA	0	0,0	0	0,0	0	0,0	N.C.
NAVARRA	69	0,8	12	0,9	0	0,0	-100,0
PRINCIPADO DE ASTURIAS	313	3,7	474	33,9	0	0,0	-100,0
REGION DE MURCIA	10	0,1	0	0,0	0	0,0	N.C.
CEUTA Y MELILLA	0	0,0	0	0,0	0	0,0	N.C.
<b>TOTAL</b>	<b>8.398</b>	<b>100,0</b>	<b>1.399</b>	<b>100,0</b>	<b>2.513</b>	<b>100,0</b>	<b>79,6</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las Comunidades Autónomas con mayor desinversión exterior en términos absolutos en el periodo estudiado han sido: Cantabria (61,4% del total), la Comunidad de Madrid, con una cuota del 22,9% del total (disminución en las desinversiones del 9,7%), Cataluña (6,8%), País Vasco (4%), Castilla la Mancha (2,7%) y Andalucía (1,3%).



## C. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS

### C. 1. Transmisiones entre residentes y reestructuraciones de grupos.

#### C.1. Transmisiones entre residentes y reestructuraciones de grupos

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2016	Enero-Junio 2017
<b>TRANSMISIONES ENTRE RESIDENTES DE DISTINTO GRUPO</b>	119	88
<b>REESTRUCTURACIONES DE GRUPO</b>		
- <i>Transmisiones entre residentes del mismo Grupo</i>	7.790	601
- <i>Otras operaciones de reestructuración</i>		
- <i>Inversiones</i>	5.876	265
- <i>Desinversiones</i>	5.536	5.061

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Este cuadro recoge operaciones de reestructuraciones de grupos españoles y cambios de titularidad de empresas extranjeras entre residentes que no afectan a la posición acreedora o deudora de España en el exterior y cuyos datos no se incluyen en la inversión efectiva analizada en los apartados anteriores.

Todas estas operaciones que reflejan intercambios de activos extranjeros intra o inter grupos españoles, en general, en este periodo han retrocedido en mayor o menor cuantía.

Las transmisiones de participaciones en el capital de empresas extranjeras entre sociedades residentes en España de distintos grupos inversores españoles registraron un valor de 88 millones de euros, disminuyendo un 26,05% con respecto al mismo periodo del año precedente.

En cuanto a las Reestructuraciones de Grupo, las transmisiones entre residentes del mismo Grupo Inversor (601 millones de euros en 2016), disminuyeron el -92,3% respecto a 2016.

En cuanto a Otras Operaciones de Reestructuración, la caída se ha producido tanto en inversiones como en desinversiones, a diferencia de lo que aconteció el periodo anterior, si bien el decremento es más voluminoso para las inversiones (95,49) que para las desinversiones (8,58%).



## **RESOLUCIÓN DE 27 DE JULIO DE 2016, DE LA DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO INTERNACIONAL E INVERSIONES**

El 1 de septiembre de 2016 entró en vigor la Resolución de 27 de julio de 2016 por la que se aprueban los modelos de declaración de inversiones exteriores cuando el obligado a declarar es inversor o empresa con participación extranjera y que sustituye a las anteriores Resoluciones en esta materia. Con la aprobación de dicha normativa se racionaliza en una única Resolución toda la materia anteriormente recogida en diversas Resoluciones, con el fin de facilitar al ciudadano el cumplimiento de la normativa vigente. Al mismo tiempo, se aprueban los modelos de declaración de inversiones exteriores adaptándose los datos solicitados en las declaraciones a la explotación útil de los mismos; por último, se recogen las recomendaciones sobre las estadísticas de inversiones directas del Fondo Monetario Internacional y la OCDE ampliando, modificando o suprimiendo determinada información.



## **NOTA SOBRE LA METODOLOGÍA UTILIZADA**



## NOTA SOBRE METODOLOGÍA

En este boletín se ofrecen los datos de los flujos de inversión directa hacia España o desde España al exterior que representan las aportaciones al capital social de las empresas y que proporcionan la historia de la inversión a lo largo de un periodo de tiempo, a diferencia de los datos de posición (o stock) de las inversiones extranjeras directas en España y de las inversiones españolas directas en el exterior, en un momento determinado.

### Inversión Directa

De acuerdo con las directrices y prácticas recomendadas a nivel internacional por el 6º Manual de Balanza de Pagos y IV Definición de Referencia de la OCDE, se consideran operaciones o flujos de inversión exterior directa, aquéllas en las que el inversor pretende conseguir un control o influencia en la dirección y administración de una empresa que opera fuera del territorio en el que reside. En la práctica se estima que se consigue ese control cuando la participación del inversor en el capital de la empresa alcanza o supera el 10%.

En la Balanza de Pagos de España las operaciones de inversión exterior directa se clasifican según la naturaleza del instrumento en que se materializa la inversión en: Acciones y otras formas de participación, Beneficios reinvertidos, Financiación entre empresas del grupo e Inversión en inmuebles.

Las estadísticas de operaciones de inversión directa que publica la Secretaría de Estado de Comercio se obtienen de la información que recoge el Registro de Inversiones Exteriores (RIE) a partir de las declaraciones de los inversores de acuerdo con lo establecido en la legislación sobre inversiones exteriores: Ley 19/2003, RD 664/1999, OM de 28 de mayo de 2001 y Resolución Ministerial de 27 de julio de 2016. De acuerdo con dicha normativa, en las estadísticas de flujos de inversión exterior directa se incluyen las relativas a todas las formas de participación en el capital de las empresas (Acciones y otras formas de participación), pero no se incluyen: la financiación entre empresas, los beneficios reinvertidos, (excepto cuando se capitalizan los préstamos y/o los beneficios) y la Inversión en inmuebles.

Las operaciones de inversión recogidas se asignan al período correspondiente de acuerdo con la fecha de realización de las mismas. No obstante, cada trimestre se actualizan los datos correspondientes a períodos anteriores porque se incorporan operaciones contabilizadas en fecha posterior a la prevista para ello o por revisiones de las declaraciones de las operaciones.

### 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 euros.

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

### Desinversión

Cualquier reducción, liquidación parcial o total de una posición de inversión en España cuyo titular sea no residente, así como la venta parcial o total de la misma a un residente, dentro de los supuestos expuestos en punto anterior.

Cualquier reducción, liquidación parcial o total de una posición de inversión española en el exterior, así como la venta parcial o total de la misma a un no residente, dentro de los supuestos expuestos en el punto anterior sobre inversión bruta.

### 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 ETVE Las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE) son sociedades establecidas en España dedicadas a la tenencia de participaciones de sociedades situadas en el exterior, que han optado por un régimen fiscal especial consistente en la exención respecto de los dividendos o plusvalías que obtengan por la tenencia de acciones o participaciones en sociedades extranjeras. Estas sociedades invertidas por inversores extranjeros que utilizan la sociedad holding establecida en España para efectuar sus inversiones en el extranjero sin tener que tributar por las rentas derivadas de las mismas.

Son sociedades instrumentales motivadas por estrategias de optimización fiscal consistentes en la transmisión dentro de un mismo grupo empresarial de participaciones en sociedades radicadas fuera de España; por lo que en muchos casos sus inversiones carecen de efectos económicos directos.

Este régimen, que se inició en 1995, se encuentra actualmente regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, y su Reglamento de desarrollo, el Real Decreto 634/2015, de 10 de julio; aun 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 los inicios del establecimiento del régimen de las ETVE, se optó por distinguir las operaciones de inversión de las ETVE del resto de las inversiones. Sin embargo, al irse modificando la normativa fiscal la separación entre las ETVE y el resto de empresas fue perdiendo significado. Por una parte, las ETVE pueden ampliar su objeto social hacia actividades distintas de la mera tenencia de valores y, por otra parte, empresas no ETVE pueden llevar 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, actualmente las estadísticas de flujo diferencian las inversiones según sean **operaciones tipo ETVE u operaciones no ETVE**( resto de las operaciones de inversión), clasificándose como **operaciones tipo ETVE**:

- 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 ETVE. Son operaciones de sociedades españolas de tenencia de valores extranjeros que estén controladas por extranjeros (las controladas por residentes en España no se incluyen como operaciones tipo ETVE).



- todo tipo de operaciones llevadas a cabo por empresas fiscalmente registradas como ETVE, cuando la actividad de la empresa sea **únicamente** la tenencia de valores extranjeros.

Es decir se incluyen las operaciones realizadas por empresas ETVE y las que dada la naturaleza de la operación, son las operaciones tipo ETVE

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 al 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 activos 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 activos 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, como ya hemos dicho en valores netos: 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, pues la legislación actual no obliga a declararlos.
- En Balanza de Pagos se contabiliza la inversión a medida que se producen los desembolsos: pagos y ingresos. El Registro contabiliza la inversión de una sola vez en el momento de formalizarse la operación, es decir de acuerdo con el principio del devengo. La forma de financiación de una operación de inversión directa puede implicar diferencias temporales entre la contabilización de las operaciones por su devengo y su liquidación efectiva.
- En Balanza de Pagos no se diferencian las operaciones de inversión en función de su naturaleza (ETVE y no ETVE). En cuanto a la asignación geográfica y sectorial, el Banco de España utiliza siempre el país y sector de primera contrapartida, mientras que el Registro obtiene datos de la inversión extranjera en España en función del país de primera contrapartida y en función del país del inversor final. Para la inversión española en el exterior también se utiliza el país de primera contrapartida o inmediato. En lo que se refiere a sectores la inversión española al exterior dispone de información sobre el sector de origen de la empresa española inversora y sobre el sector de destino de su inversión en el exterior, mientras que en la inversión extranjera en España solo se conoce el sector de la empresa participada es decir el sector de destino.
- En la Balanza de Pagos, los datos recogen solo las transacciones netas-adquisiciones por residentes de activos frente a no residentes, menos sus ventas y sus amortizaciones, en los activos y las adquisiciones por no residentes de activos emitidos por residentes, menos sus ventas y sus amortizaciones, en los pasivos. El Registro recoge valores brutos y a través del conocimiento de las desinversiones calcula los valores netos.

### **INFORMACIÓN EN INTERNET**

A través de la página web de la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Economía, Industria y Competitividad es posible acceder a los datos de inversiones exteriores (en el caso de flujos desde 1993 y en el caso de posición desde 2007).

La dirección URL completa para la consulta de dichos datos es:  
<http://www.comercio.mineco.gob.es/es-ES/inversiones-exteriores/estadisticas/Paginas/Estadísticas-de-Inversiones-Exteriores-DatInvex.aspx>

Tanto los datos presentados en este Boletín como los incluidos en la página [www.comercio.gob.es](http://www.comercio.gob.es) tienen carácter provisional y por lo tanto pueden sufrir modificaciones como resultado del permanente proceso de depuración e incorporación de nueva información.

