

# **INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS**



**FLUJOS**

**2015**

**BOLETÍN DE INVERSIONES EXTERIORES**



**GOBIERNO  
DE ESPAÑA**

**MINISTERIO  
DE ECONOMÍA  
Y COMPETITIVIDAD**

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



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

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

---

D.L.: **M-10213-2013**  
NIPO: **720-15-059-X**  
eNIPO: **720-15-060-2**  
Papel:

Exterior: Estucado mate ecológico  
(33.49/250)

Interior: Offset ecológico  
(21.30/100)

(Certificados EFC y FSC)

Impresión:

Gabinete de Reprografía y Diseño de la  
Sec.ª de Estado de Comercio

**FLUJOS DE INVERSIONES EXTERIORES  
DIRECTAS  
2015**

**DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO INTERNACIONAL E INVERSIONES**



## ÍNDICE

<b>1. INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>5</b>
1. Panorama de la Inversión en el mundo en 2013.....	7
<b>2. INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA.....</b>	<b>9</b>
<b>A. INVERSIONES.....</b>	<b>11</b>
<b>A.1.Evolución general.....</b>	<b>11</b>
A.1a. Inversión total.....	11
A.1b. Inversión extranjera bruta sin ETVE. Tipo de operación.....	13
<b>A.2. Distribución geográfica.....</b>	<b>14</b>
A.2a. Inversión Extranjera bruta sin ETVE. País de origen inmediato.....	14
A.2b. Inversión Extranjera bruta sin ETVE. País de origen último.....	15
<b>A.3. Distribución sectorial.....</b>	<b>17</b>
A. 3. Sector de destino sin ETVE.....	17
<b>A. 4. Distribución por Comunidad Autónoma.....</b>	<b>18</b>
<b>B. DESINVERSIONES.....</b>	<b>19</b>
<b>B.1. Evolución general.....</b>	<b>19</b>
B.1a. Desinversión total.....	19
B.1b. Desinversión extranjera sin ETVE. Tipo de operación.....	19
<b>B. 2. Distribución geográfica.....</b>	<b>20</b>
<b>B. 3 Distribución sectorial.....</b>	<b>21</b>
B.3 Sector de la desinversión sin ETVE.....	21
<b>B.4. Distribución por Comunidad Autónoma.....</b>	<b>22</b>
<b>C. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS.....</b>	<b>23</b>
C.1. Transmisiones entre no residentes y reestructuraciones de grupo.....	23
<b>3. INVERSIONES ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR.....</b>	<b>25</b>
<b>A. INVERSIONES.....</b>	<b>27</b>
<b>A.1. Evolución general.....</b>	<b>27</b>
A.1a. Inversión total.....	27
A.1b. Inversión española bruta sin ETVE. Tipo de operación.....	29
<b>A.2. Distribución geográfica de la inversión sin ETVE.....</b>	<b>30</b>
<b>A.3. Distribución sectorial.....</b>	<b>32</b>
A.3a. Sector de destino de la inversión española sin ETVE.....	32
A.3b. Sectores de origen de la inversión española con ETVE.....	34
<b>A.4. Distribución por Comunidad Autónoma.....</b>	<b>35</b>
<b>B. DESINVERSIONES.....</b>	<b>36</b>
<b>B.1. Evolución general.....</b>	<b>36</b>
B.1a. Desinversión total.....	36
B.1b. Desinversión española sin ETVE. Tipo de operación.....	37
<b>B. 2. Distribución geográfica de la desinversión sin ETVE.....</b>	<b>38</b>
<b>B. 3. Distribución Sectorial.....</b>	<b>40</b>
B. 3a. Sector de destino de la desinversión española sin ETVE.....	40
B. 3b. Sectores de origen de la desinversión española con ETVE.....	42
<b>4. Distribución por Comunidad Autónoma.....</b>	<b>43</b>
<b>C. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS.....</b>	<b>44</b>
C.1. Transmisiones entre residentes y reestructuraciones de grupo.....	44
<b>NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA.....</b>	<b>47</b>



## **1. INTRODUCCIÓN**





## INTRODUCCIÓN

### Panorama de la inversión en el mundo en 2015

Como se recordará, en 2014 la inversión exterior directa (IED) recibida a nivel mundial cayó un 16 % hasta los 1.23 billones de \$, fundamentalmente por la fragilidad de la economía mundial y los elevados riesgos geopolíticos, factores que se tradujeron en un aumento de la incertidumbre para los inversores internacionales. Por otra parte, las nuevas inversiones fueron superadas por algunas grandes operaciones de desinversión. (Nótese que la UNCTAD contabiliza los flujos de inversión en términos netos y no distingue entre inversión real o productiva e inversión financiera propia de la que se realiza vía ETVE)

De acuerdo con la UNCTAD en su “Global Investment Trends Monitor” (Enero 2016), bajo el título “La recuperación de la IED es inesperadamente fuerte, pero carece de impacto productivo”, esta Organización ha analizado los primeros datos de la IED recibida a nivel mundial que ha aumentado un 36,4% en 2015 con respecto a 2014 hasta los 1.7 billones de \$, sin haberse por ello recuperado el volumen alcanzado antes de la crisis (-15,3% de 2015/2007).

En su análisis por zonas destaca lo siguiente:

- La IED recibida por los países desarrollados ha caído un 29,2% desde que se inició la crisis en 2007.

En 2015, sin embargo, la inversión recibida en estos países ha crecido con fuerza inesperada en un 89,8%. Este extraordinario crecimiento se debe a adquisiciones y, en su mayor parte (el 61% del total de 2015), a fusiones, especialmente reestructuraciones corporativas, que no suponen inversión real de efectivo y, consecuentemente, no tienen, como sugiere en el título de este informe anteriormente citado, un impacto productivo inmediato en los países receptores. Sólo se ha producido movimiento en el valor de los activos y cambio de titulares, pero no ha entrado nuevo capital para operaciones “Greenfield”.

- Las economías en desarrollo recibieron un 5,1% más de IED en 2015 que en 2014 y capearon mejor que ninguna otra los difíciles años de crisis, al incrementarse la IED recibida el 23,3%, si comparamos los datos de 2015 con el último año anterior al inicio de la crisis.
- La IED en las llamadas economías en transición (Rusia como principal economía) ha cosechado muy malos resultados, si se compara 2015 con el 2007 que evidencia una fuerte caída del

75 %. En 2015, se ha producido un retroceso del 55,1% en estos países en tasa anual.

- Las economías en vías de desarrollo, por su parte, vieron aumentar su IED recibida en un 5% en tasa anual, alcanzando un nuevo record (741 mil millones de \$). Así, como suele ser habitual, se mantuvo con la principal región receptora del mundo (500 mil millones), contabilizando la tercera parte de la IED mundial, mientras los flujos de inversión flaquearon en Latinoamérica (-11%) y África (-31%) a consecuencia de la caída en picado de los precios de sus principales materias primas de exportación.

Finalmente, la UNCTAD señala que la ola de fusiones y adquisiciones y reestructuraciones corporativas ha sido tan determinante del enorme crecimiento de la IED en 2005 que, a menos de que se repita, cosa bastante improbable, prevé una caída de la inversión en 2016, debido a: la fragilidad global, volatilidad global de los mercados financieros, la débil demanda agregada, la desaceleración de grandes mercados emergentes, graves tensiones y riesgos geopolíticos.

En el presente Boletín veremos que la inversión productiva extranjera (sin inversión ETVE) en España se ha incrementado en un 11% en 2015, de acuerdo con los datos del Registro de Inversiones Exteriores (RIE) (1) y, siendo, por tanto, éste el tercer año positivo, después de que en 2013 se iniciara la senda de la recuperación de la inversión extranjera en España. Mientras tanto, la inversión productiva española en el exterior, tras dos años de fuerte crecimiento, se ha reducido en un 7,7% -que podría explicarse simplemente por una única operación- aunque, como dato positivo, debemos reseñar el fuerte incremento de la inversión productiva neta en un 228,2% en 2015.

(1) No estamos comparando los datos del RIE con los de la UNCTAD (los recibe de los Bancos Centrales), porque la metodología y componentes del flujo de inversión de la UNCTAD difiere con los del RIE. Uno de las diferencias más notables es que los Bancos Centrales siguen ahora el criterio financiero de valoración neta de activos y pasivos frente al criterio direccional de la inversión- más orientado a analizar el proceso de internacionalización de una economía- que mide mejor la inversión recibida y emitida, siendo este el criterio que aplica el RIE. Ver metodología al final de este Boletín.

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



## 2. INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA

### A. INVERSIONES

#### A.1. Evolución general

##### A.1a. Inversión total.

(Millones de euros)

	2011		2012		2013		2014		2015			
	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta	Importe		% Variación 15/14	
									Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta
<b>INVERSIÓN TOTAL en participaciones en el capital</b>	<b>34.982</b>	<b>30.549</b>	<b>20.080</b>	<b>-2.761</b>	<b>20.955</b>	<b>15.747</b>	<b>20.705</b>	<b>14.465</b>	<b>22.695</b>	<b>17.025</b>	<b>9,6</b>	<b>17,7</b>
<b>INVERSION DESCONTADAS ET</b>	<b>28.940</b>	<b>24.641</b>	<b>14.799</b>	<b>8.961</b>	<b>16.847</b>	<b>12.435</b>	<b>19.580</b>	<b>15.000</b>	<b>21.724</b>	<b>16.184</b>	<b>11,0</b>	<b>7,9</b>
-En sociedades no cotizadas	28.596	25.076	14.394	9.505	16.705	12.770	18.696	14.470	18.312	12.956	-2,1	-10,5
-En sociedades cotizadas	344	-435	405	-544	143	-335	884	530	3.412	3.228	286,1	509,1
<b>INVERSION DE ETVE</b>	<b>6.041</b>	<b>5.908</b>	<b>5.281</b>	<b>-11.722</b>	<b>4.107</b>	<b>3.312</b>	<b>1.126</b>	<b>-535</b>	<b>971</b>	<b>841</b>	<b>-13,7</b>	<b>257,3</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Tras un 2014 de consolidación (+16,2% frente a 2013) y un 2013 de inicio de la recuperación (+13,8% frente a 2012), en 2015 la “Inversión Productiva” sigue creciendo y la “Inversión Productiva Neta” sigue mejorando, pese al aumento de la “Desinversión Productiva”.

Gracias al buen comportamiento de la inversión productiva (inversión no ETVE o productiva), única que genera empleo, que ha ascendido a 21.724 millones de € y ha crecido un 11,0% en tasa interanual, la inversión extranjera bruta en participaciones de capital de empresas españolas (22.695 millones de €) muestra una recuperación del 9,6% con respecto a 2014 (20.705 millones), compensando así la caída del 13,7% de las inversiones en ETVE que ascendieron a 971 millones de €.

Aparte de la buena marcha de la inversión productiva y de la inversión productiva neta de las que hablaremos más adelante, la inversión neta total, 17.025 millones de €, ha evolucionado positivamente, incrementándose un 17,7%, consecuencia en alguna medida del buen comportamiento de la inversión neta productiva (7,9%) y de la subida de la inversión neta en ETVE (257,3%). Como puede apreciarse, la inversión en ETVE mantiene la tendencia negativa y sigue reduciéndose en este último año.

Por tanto, si hablamos de inversión productiva, se ve claramente una tendencia positiva en 2015 con relación a 2014, aunque han aumentado las desinversiones productivas en un 21%, la inversión productiva ha tenido una evolución positiva incrementándose tanto en términos brutos (+11,0%) como en términos netos (+7,9%).

Finalmente, el componente productivo ha ganado algo de terreno en la inversión total, puesto que ha supuesto un 95,7% del total de inversión bruta (94,6% en 2014). La inversión productiva se concentra en acciones no cotizadas con un 84,3% de la inversión productiva total (18.312 millones de €), si bien se produce una caída del -2,1% y del -10,5 % en términos

brutos y netos, respectivamente. Mientras las participaciones en capital de sociedades cotizadas sólo llegan a 3.412 y 3.328 millones de € lo que supone incrementos del 286,1% y 509,1% con respecto a 2014.

(Nótese que únicamente computan como inversión directa las inversiones en sociedades cotizadas, cuando suponen el 10% o más del capital de la empresa)

### Serie histórica. Evolución de la Inversión Extranjera en España

Millones de euros

	INVERSIÓN BRUTA				INVERSIÓN NETA		
	TOTAL	PRODUCTIVA	% DESINV/INVER PRODUCTIVA	ETVE	TOTAL	PRODUCTIVA	ETVE
2.000	38.368	26.035	33%	12.334	29.427	17.411	12.016
2.001	35.545	15.500	44%	20.045	28.572	8.638	19.934
2.002	32.950	11.770	35%	21.180	28.845	7.667	21.177
2.003	18.770	9.935	39%	8.835	14.859	6.049	8.810
2.004	19.010	9.032	109%	9.978	9.079	-800	9.879
2.005	17.697	13.881	46%	3.817	10.906	7.502	3.404
2.006	13.958	9.819	102%	4.139	3.730	-178	3.908
2.007	37.877	30.041	34%	7.836	27.364	19.698	7.665
2.008	38.843	29.513	13%	9.330	34.621	25.688	8.933
2.009	16.836	12.423	19%	4.413	13.349	10.007	3.342
2.010	24.335	12.407	25%	11.927	20.847	9.268	11.579
2.011	34.982	28.940	15%	6.041	30.549	24.641	5.908
2.012	20.080	14.799	39%	5.281	-2.761	8.961	-11.722
2.013	20.955	16.847	26%	4.107	15.747	12.435	3.312
2.014	20.705	19.580	23%	1.126	14.465	15.000	-535
2.015	22.695	21.724	26%	971	17.025	16.184	841
2000-2007			48%				
2008-2015			22%				

El año 2007, año anterior al comienzo de la crisis, marca el techo del flujo de entrada de inversión productiva extranjera en España, con 30.041 millones de €. Tras tres años de caída hasta los 12.407 millones y un 2011 con un crecimiento espectacular en que la inversión se duplica hasta ponerse en los 28.940 millones, la inversión vuelve a caer un -48,9% y se sitúa en los 14.799 millones. Como es sabido, muchos proyectos de inversión tienen periodos de maduración largos, en torno a dos años, por lo que no es de extrañar que todavía en 2011 se produjese un incremento en las corrientes de entrada.

Lo interesante es ver que los tres últimos años han sido, el de 2013 de recuperación (+13,8%), seguido por 2014 aunque la inversión productiva se consolida (+16,2%) para seguir en 2015 por la senda del crecimiento (+11%). Y lo mismo puede afirmarse con respecto a la inversión productiva

netas que se incrementa un 20,62% en 2014/2013 y un 7,9% en 2015 en tasa anual.

Es igualmente interesante constatar que el ratio de desinversión productiva sobre la inversión productiva -mide lo que se desinvierte en un periodo frente a lo que se invierte en ese mismo periodo- se ha reducido drásticamente si comparamos el ratio medio “pre-crisis” (2000-2007) con el del periodo de crisis (2008-2015). En efecto, en el primero prácticamente la mitad de lo que se invertía se desinvertió (48%), mientras que en este segundo sólo 22 € de cada 100 € se han desinvertido, signo de la mejora de las expectativas de los inversores internacionales en las oportunidades del mercado nacional.

Por lo tanto, en los dos últimos años se combinan una favorable evolución de la inversión bruta productiva con una tasa muy reducida de desinversión, en un contexto internacional que, en general, está siendo poco propicio para la inversión, como comentamos en la introducción.

#### A.1b. Inversión Extranjera bruta sin ETVE. Tipo de operación

(Millones de euros)

	2011		2012		2013		2014		2015		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 15/14
<b>Nueva Producción</b>	22.925	79,2	12.721	86,0	13.626	80,9	16.056	82,0	14.212	65,4	-11,5
Constituciones	162	0,6	956	6,5	231	1,4	240	1,2	357	1,6	48,7
Ampliaciones	22.764	78,7	11.765	79,5	13.395	79,5	15.816	80,8	13.855	63,8	-12,4
<b>Adquisiciones</b>	6.015	20,8	2.078	14,0	3.221	19,1	3523	18,0	7.512	34,6	113,2
<b>TOTAL</b>	<b>28.940</b>	<b>100,0</b>	<b>14.799</b>	<b>100,0</b>	<b>16.847</b>	<b>100,0</b>	<b>19.580</b>	<b>100,0</b>	<b>21.724</b>	<b>100,0</b>	<b>11,0</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La constitución de sociedades, así como la compra de acciones de nueva emisión (ampliaciones), catalogadas en inglés como operaciones “Greenfield” (Nueva Producción) por consenso internacional, tienen un mayor impacto sobre la producción y el empleo que la compra de acciones existentes (Adquisiciones) 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 simplemente un cambio en la titularidad de las acciones, de inversores nacionales a inversores extranjeros. (Nótese, por el contrario, que la adquisición por un inversor extranjero de acciones de otro extranjero no computa como nueva inversión extranjera)

En nuestro cuadro se observa que las operaciones “Greenfield” suponen el 65,4% del total frente al 34,6% de las Adquisiciones. Las actividades de “Greenfield” disminuyen un -11,5%. Caída de las Ampliaciones (-12%), aunque siguen suponiendo el 63,8% del total, y subida de las Constituciones (+48,7%) frente a 2014. Por su lado, las Adquisiciones mejoran considerablemente un 113,2% respecto al año anterior.

## A. 2. Distribución geográfica

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

(Millones de euros)

PAIS	2014		2015		% Variación 15/14
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	
PAISES BAJOS	2.754	14,1	7.141	32,9	159,3
LUXEMBURGO	6.535	33,4	5.443	25,1	-16,7
FRANCIA	1.522	7,8	2.066	9,5	35,7
REINO UNIDO	1.310	6,7	1.105	5,1	-15,6
MEXICO	1.124	5,7	949	4,4	-15,6
ALEMANIA	431	2,2	852	3,9	97,7
PORTUGAL	606	3,1	450	2,1	-25,7
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	905	4,6	433	2,0	-52,2
SUIZA	344	1,8	391	1,8	13,5
JAPON	341	1,7	388	1,8	13,9
URUGUAY	391	2,0	337	1,6	-13,7
HONG KONG	172	0,9	273	1,3	59,1
IRLANDA	79	0,4	204	0,9	156,7
SINGAPUR	402	2,1	198	0,9	-50,7
PANAMA	91	0,5	182	0,8	101,0
EMIRATOS ARABES UNIDOS	26	0,1	170	0,8	543,5
ITALIA	96	0,5	134	0,6	39,1
SUECIA	113	0,6	94	0,4	-16,9
MALTA	22	0,1	80	0,4	258,2
BELGICA	207	1,1	76	0,3	-63,3
RESTO	2.109	10,8	759	3,5	-64,0

#### Addendum

O.C.D.E.	16.685	85,2	19.914	91,7	19,3
UE28	13.780	70,4	17.743	81,7	28,8
UE15	13.725	70,1	17.606	81,0	28,3
LATINOAMERICA	3.057	15,6	1.616	7,4	-47,1
PARAISOS FISCALES	163	0,8	175	0,8	7,5

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 Países Bajos (32,9% del total) y Luxemburgo (25,1%) ocupan, bajo este criterio de países de entrada inmediata del flujo inversor, los primeros puestos en la lista de procedencia de los flujos en 2015, como corresponde a su papel de tránsito del capital internacional, suponiendo entre los dos el 58 % del total. Los 6 primeros países de esta tabla concentran el 81% del total del flujo bruto en 2015. De estos 6 países, son destacables los incrementos de Países Bajos (+159,3%), Alemania (+97,7%) y Francia (+35,7%). Entre esos 6 países, también es reseñable la disminución de la inversión de Luxemburgo (-16,7%), Reino Unido y México (-15,6%), aunque manteniendo ambos unos volúmenes de inversión muy importantes.



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

(Millones de euros)

PAIS	2014		2015		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 15/14
LUXEMBURGO	2.565	13,1	3.584	16,5	39,7
ESPAÑA	759	3,9	3.273	15,1	331,1
PAISES BAJOS	1.158	5,9	2.777	12,8	139,9
FRANCIA	1.671	8,5	2.140	9,9	28,1
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	3.773	19,3	1.581	7,3	-58,1
REINO UNIDO	1.685	8,6	1.311	6,0	-22,2
MEXICO	1.215	6,2	977	4,5	-19,6
ALEMANIA	407	2,1	759	3,5	86,3
CHINA	610	3,1	586	2,7	-4,1
PORTUGAL	136	0,7	447	2,1	228,1
ARABIA SAUDITA	17	0,1	444	2,0	N.C.
SUIZA	402	2,1	437	2,0	8,8
JAPON	411	2,1	404	1,9	-1,7
URUGUAY	390	2,0	335	1,5	-14,2
LIETCHTENSTEIN	3	0,0	288	1,3	N.C.
BERMUDAS	2	0,0	234	1,1	N.C.
HONG KONG	245	1,3	216	1,0	-11,8
IRLANDA	379	1,9	201	0,9	-47,0
EMIRATOS ARABES UNIDOS	55	0,3	173	0,8	215,8
SINGAPUR	385	2,0	160	0,7	-58,4
RESTO	3.310	16,9	1.397	6,4	-57,8

**Addendum**

O.C.D.E.	15.677	80,1	18.442	84,9	17,6
UE28	9.225	47,1	14.947	68,8	62,0
UE15	9.175	46,9	14.831	68,3	61,6
LATINOAMERICA	3.152	16,1	1.673	7,7	-46,9
PARAISOS FISCALES	483	2,5	633	2,9	31,1

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

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

La clasificación con mayor significado económico es, sin duda, la de país de origen último al que pertenece el inversor, puesto que, usando o no en ocasiones una sociedad instrumental en un país de tránsito, es el propietario real de la inversión que tiene como destino final a España.

Partiendo, pues, de la clasificación por país de origen último, observamos que los 6 primeros países inversores, que han supuesto el 67,6% del total de la inversión productiva bruta en el periodo considerado, han tenido un comportamiento desigual. En efecto, de entre estos seis países los mayores incrementos proceden de Países Bajos (+139,9%) y Luxemburgo (+39,7%)

mientras se reduce la inversión procedente de Estados Unidos (-58,1%) y Reino Unido (-22,2%). El caso de España (-331,1%) es especial: se trata normalmente de empresas inversoras extranjeras, cuyo titular último es de origen español, lo que en inglés se denomina "round trip investment"(inversión circular).

Por importes superiores a los 1.000 millones en 2015, Luxemburgo (3.584 millones), España (3.273 millones), Países Bajos (2.777 millones), Francia (2.140 millones), Estados Unidos (1.581 millones) y Reino Unido (1.311 millones) ocupan claramente los primeros puestos. Por su parte, Alemania, tradicionalmente un fuerte inversor, que en 2014 invirtió tan sólo un importe de 407 millones de euros (2,1% del total), en 2015 ha alcanzado los 759 millones (+86,3%). China, por el contrario, con 586 millones ha reducido su inversión en un -14,2% con respecto al 2014.

Por áreas, la OCDE con 18.442 millones de € y un 84,9% del total de la inversión lidera esta clasificación, si bien gran parte de ese volumen lo aporta la UE-15 con 14.831 millones de € y una cuota del 61,6%. En el caso de la OCDE, se incrementan sus inversiones en España en un 17,6% y la UE-28 incrementa sus inversiones en un 62%. Latinoamérica reduce su inversión en España en un -46,9 %, perdiendo peso en el total, pasando del 16,1% en 2014 al 7,7% en 2015.

México es el país latinoamericano que sigue absorbiendo una importante cuota (58,5%) aunque se ha producido un descenso considerable con respecto a 2014 (-19,6%).

### A. 3. Distribución sectorial

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

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO (Clasificación Nacional de Actividades Económicas)	2013	2014	2015	
		Inv. Bruta	Inv. Bruta	Inv. Bruta	%Variación 15/14
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	70	345	107	-68,86
05 AL 09	Industrias extractivas	100	1.007	22	-97,79
10 AL 33	Industria manufacturera	2.707	2.141	3.384	58,02
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	1.558	1.013	2.195	116,60
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descom	772	456	13	-97,23
41 AL 43	Construcción	1.488	1.762	4.706	167,01
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motoc	846	3.621	2.386	-34,09
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	1.141	761	867	13,99
55 AL 56	Hostelería	502	819	523	-36,13
58 AL 63	Información y comunicaciones	688	817	478	-41,56
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	3.246	2.701	2.326	-13,86
68	Actividades inmobiliarias	1.890	3.009	2.992	-0,55
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	383	261	709	171,94
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	346	253	169	-33,11
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatori	0	4	0	-100,00
85	Educación	53	79	405	414,90
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	58	102	148	45,19
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	984	177	258	45,80
94 AL 96	Otros servicios	14	252	36	-85,87
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv.	0	0	0	-100,00
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0	N.C.
<b>TOTAL</b>		<b>16.847</b>	<b>19.580</b>	<b>21.724</b>	<b>10,95</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El cuadro anterior nos muestra los grandes sectores de inversión, agrupados a dos dígitos de la CNAE, hacia los que se ha encaminado el flujo de inversión extranjera en 2014. Así mismo destaca los subsectores más relevantes dentro de cada sector.

Los primeros 6 sectores de esta tabla por volumen de inversión recibida, concentran el 82,9% de toda la inversión extranjera de 2015. Destacan en 2015: la Construcción (4.706 millones y +167,01% de tasa anual), la Industria Manufacturera (3.384 millones y +58,02%), las Actividades Inmobiliarias (2.992 millones y -0,55%), Comercio (2.386 millones y -34,09%), Actividades Financieras y de Seguros (2.326 millones y -13,86%) y el Suministro de Energía (2.195 y +116,6%).

Una mayor pormenorización del destino sectorial de los flujos de entrada la obtenemos con la clasificación CNAE a cuatro dígitos. Seis subsectores del cuadro anterior concentran el 46,8 % del total de la inversión recibida en 2015. Al primer subsector receptor de inversión en 2015, la Construcción de edificios residenciales (3.019 millones), le sigue como segundo receptor las

Actividades de Intermediación en Operaciones con valores y otros activos (1.577 millones), la Promoción Inmobiliaria (1.490 millones), la Compraventa de bienes Inmobiliarios por cuenta propia (1.479 millones), y el Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia (1.295 millones).

(N.C.= no contabiliza, cuando los incrementos superan el 1000%).

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

Comunidad Autónoma de destino sin ETVE.

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTONOMA	2013		2014		2015		% Variación 15/14
	Inv. Bruta	% / total	Inv. Bruta	% / total	Inv. Bruta	% / total	
COMUNIDAD DE MADRID	8.630	51,2	10.215	52,2	10.093	46,5	-1,2
CATALUÑA	3.501	20,8	3.032	15,5	4.783	22,0	57,8
EN TODO EL TERRITORIO NACIONAL	669	4,0	2.176	11,1	4.011	18,5	84,3
PAIS VASCO	1.072	6,4	1.409	7,2	794	3,7	-43,7
ANDALUCIA	345	2,1	284	1,4	565	2,6	99,4
REGION DE MURCIA	53	0,3	44	0,2	518	2,4	N.C.
ISLAS BALEARES	793	4,7	269	1,4	263	1,2	-2,3
COMUNIDAD VALENCIANA	168	1,0	823	4,2	254	1,2	-69,1
GALICIA	227	1,3	53	0,3	85	0,4	60,2
ISLAS CANARIAS	45	0,3	132	0,7	81	0,4	-38,8
ARAGON	169	1,0	112	0,6	60	0,3	-46,6
CASTILLA-LA MANCHA	25	0,1	89	0,5	53	0,2	-40,0
EXTREMADURA	16	0,1	250	1,3	44	0,2	-82,4
CASTILLA Y LEON	174	1,0	161	0,8	42	0,2	-74,1
LA RIOJA	62	0,4	3	0,0	31	0,1	815,7
CEUTA Y MELILLA	0	0,0	4	0,0	16	0,1	345,0
NAVARRA	11	0,1	29	0,1	12	0,1	-56,6
PRINCIPADO DE ASTURIAS	872	5,2	487	2,5	10	0,0	-97,9
CANTABRIA	14	0,1	9	0,0	9	0,0	1,9
<b>TOTAL</b>	<b>16.847</b>	<b>100,0</b>	<b>19.580</b>	<b>100,0</b>	<b>21.724</b>	<b>100,0</b>	<b>11,0</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Al realizarse el reparto de los flujos inversores extranjeros por parte de las empresas, principalmente según su sede y al estar localizadas en Madrid y Cataluña un buen número de éstas, la concentración del flujo inversor en estas Comunidades es lógica, absorbiendo entre ambas el 68,5% de los flujos recibidos en 2015.

La Comunidad de Madrid disminuye su participación en el total del 52,2% en 2014 al 46,5% en 2015 y Cataluña por el contrario aumenta del 15,5% al 22%. Aparte de estas dos Comunidades, sólo País Vasco (3,7% del total), Andalucía (2,6%) y la Región de Murcia (2,4%) consiguen atraer una cantidad superior de inversión extranjera al resto de Comunidades en 2015. Debe señalarse que en 2015 un porcentaje inusualmente alto (18,5% del total) se ha asignado por las propias empresas, no por el Registro, a todo el territorio nacional.

## B. DESINVERSIONES

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

#### B.1a. Desinversión total.

(Millones de euros)

	2013		2014		2015		% Variación 15/14
	Desinversión		Desinversión		Desinversión		
<b>DESINVERSIÓN TOTAL en participaciones en el capital</b>	<b>5.208</b>		<b>6.240</b>		<b>5.671</b>		<b>-9,1</b>
<b>DESINVERSION DESCONTADAS ETVE</b>	<b>4.412</b>		<b>4.580</b>		<b>5.541</b>		<b>21,0</b>
-En sociedades no cotizadas	3.935		4.226		5.356		26,7
-En sociedades cotizadas	478		354		184		-47,9
<b>DESINVERSION DE ETVE</b>	<b>795</b>		<b>1.660</b>		<b>130</b>		<b>-92,2</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En 2015 la desinversión total ha disminuido en un -9,1%, efecto del descenso de la desinversión en ETVE (-92,2%). Este dato que contrasta vivamente con 2014 -no en términos absolutos, sino relativos- año en el que la desinversión creció un 20% en relación a 2013, debido en parte al incremento de la desinversión en ETVE (108%, 1.660 millones de euros). La desinversión productiva, sin embargo, crece un 21% sobre la registrada en 2014.

#### B. 1b. Desinversión Extranjera sin ETVE. Tipo de operación

(Millones de euros)

	2013		2014		2015		%Variación 15/14
	Desinversión		Desinversión		Desinversión		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	
<b>Liquidaciones</b>	<b>814</b>	<b>18,5</b>	<b>938</b>	<b>20,5</b>	<b>1.220</b>	<b>22,0</b>	<b>30,2</b>
- Liquidación total	166	3,8	187	4,1	302	5,4	61,2
- Liquidación parcial	648	14,7	750	16,4	918	16,6	22,4
<b>Ventas</b>	<b>3.598</b>	<b>81,5</b>	<b>3.643</b>	<b>79,5</b>	<b>4.320</b>	<b>78,0</b>	<b>18,6</b>
<b>TOTAL</b>	<b>4.412</b>	<b>100,0</b>	<b>4.580</b>	<b>100,0</b>	<b>5.541</b>	<b>100,0</b>	<b>21,0</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Vamos a centrarnos en el detalle de la desinversión productiva que, como hemos comentado, ha aumentado en un 21%. Aquí podemos distinguir entre las Liquidaciones bien sean totales (quiebra, disolución) o parciales (reducción de capital) y las Ventas de participaciones de capital que para que computen como verdadera desinversión extranjera su compra debe haberse realizado por un residente en España y no por otro extranjero. Las Liquidaciones han aumentado un 30,2% y han supuesto un 22% del total, concentrándose fundamentalmente en liquidaciones parciales (16,6% del total), puesto que las liquidaciones totales apenas llegan al 5,4% del total. Las Ventas, por su parte, con un importe de 4.320 millones de euros han

supuesto el 78% del total de las desinversiones productivas, y han aumentado un 18,6% en tasa interanual.

## B.2. Distribución geográfica

Desinversión Extranjera sin ETVE. País último.

(Millones de euros)

PAIS	2014		2015		% Variación 15/14
	Desinversión		Desinversión		
	Importe	%/ total	Importe	%/ total	
PAISES BAJOS	2.656	58,0	2.731	49,3	2,8
REINO UNIDO	502	11,0	1.009	18,2	101,3
LUXEMBURGO	388	8,5	681	12,3	75,7
ALEMANIA	36	0,8	188	3,4	424,1
IRLANDA	7	0,2	171	3,1	N.C.
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	92	2,0	155	2,8	69,0
ITALIA	9	0,2	106	1,9	N.C.
FRANCIA	479	10,5	101	1,8	-79,0
MEXICO	11	0,2	67	1,2	525,5
PORTUGAL	24	0,5	51	0,9	108,8
VENEZUELA	2	0,1	33	0,6	N.C.
NORUEGA	3	0,1	32	0,6	N.C.
SUECIA	24	0,5	26	0,5	8,6
SUIZA	68	1,5	26	0,5	-61,6
AUSTRIA	2	0,0	21	0,4	818,2
FINLANDIA	0	0,0	21	0,4	N.C.
SINGAPUR	0	0,0	20	0,4	N.C.
PANAMA	2	0,0	18	0,3	816,0
MALTA	8	0,2	16	0,3	90,7
BELGICA	55	1,2	9	0,2	-83,1
RESTO	212	4,6	58	1,0	-72,6

### Addendum

O.C.D.E.	4.410	96,3	5.417	97,8	22,8
UE28	4.198	91,7	5.139	92,7	22,4
UE15	4.186	91,4	5.118	92,4	22,3
LATINOAMERICA	121	2,6	130	2,3	7,4
PARAISOS FISCALES	21	0,5	11	0,2	-47,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Este cuadro nos muestra el origen último de las desinversiones, esto es, los países donde radican los no residentes titulares últimos de la empresa que está desinvirtiendo, con independencia de los países de tránsito.

En 2015, la desinversión productiva se ha concentrado prácticamente en un 75,1% en 3 países: Estados Unidos (28,2% de cuota sobre el total), Reino Unido (26,4%) y Países Bajos (20,5%). Estos dos últimos países estuvieron en el ranking de los mayores desinversores de 2014. No así Estados Unidos que en 2014 ocupó el quinto lugar en el ranking desinversor y en 2015 ha pasado a ocupar el primer lugar.

Por zonas, la OCDE es la responsable, en conjunto, del 97,4% de la desinversión productiva, aumentando en un 23,2% con respecto de 2014, mientras la UE-15, que concentra el 66,1% del total de la desinversión, reduce su desinversión en un 10,2% en España.

### B.3. Distribución sectorial

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

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO (Clasificación Nacional de Actividades Económicas)	2013	2014	2015		%Variación 15/14
		Desinversión	Desinversión	Desinversión		
		Importe	Importe	Importe	% / total	
01 AL 03	<b>Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca</b>	10	2	7	0,1	274,23
05 AL 09	<b>Industrias extractivas</b>	0	2	26	0,5	969,84
10 AL 33	<b>Industria manufacturera</b>	555	359	286	5,2	-20,36
	<i>Industria de la alimentación</i>	176	11	71	1	558
	<i>Fabricación de otro material de transporte</i>	0	38	50	1	32
	<i>Metalurgia; fabricación productos hierro, acero y ferroaleaciones</i>	32	8	42	1	422
35	<b>Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado</b>	94	21	1.362	24,6	N.C.
	<i>Distribución por tubería de combustibles gaseosos</i>	87	0	1.336	24	
36 AL 39	<b>Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación</b>	5	38	0	0,0	-99,22
41 AL 43	<b>Construcción</b>	421	112	592	10,7	428,10
	<i>Construcción de edificios</i>	129	107	589	11	
45 AL 47	<b>Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas</b>	256	406	90	1,6	-77,92
	<i>Intermediarios del comercio de productos diversos</i>	18	7	16	0	129
	<i>Comercio al por mayor de productos químicos</i>	4	9	15	0	64
	<i>Comercio al por mayor de productos farmacéuticos</i>	31	3	15	0	453
49 AL 53	<b>Transporte y almacenamiento</b>	23	185	170	3,1	-8,28
55 AL 56	<b>Hostelería</b>	40	181	210	3,8	16,09
	<i>Servicios de alojamiento</i>	39	57	153	3	170
	<i>Servicios de comidas y bebidas</i>	1	124	57	1	-54
58 AL 63	<b>Información y comunicaciones</b>	49	261	656	11,8	151,80
	<i>Telecomunicaciones</i>	34	64	317	6	392
	<i>Actividades de programación y emisión de radio y televisión</i>	0	0	231	4	N.C.
	<i>Edición</i>	1	5	74	1	1.429
64 AL 66	<b>Actividades financieras y de seguros</b>	2.486	599	1.048	18,9	74,88
	<i>Servicios financieros, excepto seguros y fondos de pensiones</i>	956	189	919	17	387
	<i>Seguros, reaseguro, y fondos pensiones, excepto S.Social obligatoria</i>	1.415	361	72	1	-80
	<i>Actividades auxiliares a los servicios financieros y a los seguros</i>	114	50	58	1	15
68	<b>Actividades inmobiliarias</b>	223	998	528	9,5	-47,06
	<i>Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia</i>	134	943	378	7	-60
	<i>Compraventa de bienes inmobiliarios por cuenta propia</i>	79	30	132	2	336
69 AL 75	<b>Actividades profesionales, científicas y técnicas</b>	90	55	79	1,4	45,44
	<i>Servicios técnicos arquitectura e ingeniería, ensayos y análisis tecn</i>	10	7	50	1	660
77 AL 82	<b>Actividades administrativas y servicios auxiliares</b>	121	17	40	0,7	134,32
84	<b>Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria</b>	0	0	0	0,0	N.C.
85	<b>Educación</b>	1	0	4	0,1	860,35
86 AL 88	<b>Actividades sanitarias y de servicios sociales</b>	3	1.320	261	4,7	-80,22
90 AL 93	<b>Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento</b>	36	24	119	2,1	405,12
94 AL 96	<b>Otros servicios</b>	1	0	63	1,1	N.C.
97 AL 98	<b>Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso prop</b>	0	0	0	0,0	N.C.
99	<b>Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales</b>	0	0	0	0,0	N.C.
<b>TOTAL</b>		<b>4.412</b>	<b>4.580</b>	<b>5.541</b>	<b>100,0</b>	<b>20,97</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

\* De acuerdo con la nueva Clasificación de Actividades Económicas (CNAE 2009)

En 2014, las desinversiones productivas se han concentrado en un 66% en tan sólo 4 subsectores a dos dígitos: lidera este ranking, muy por delante de los demás, el sector de Suministro de Energía Eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado (1.362 millones y el 24,6% del total desinvertido), seguido por las Actividades Financieras y de Seguros (1.048 millones y 18,9% del total), Información y Comunicaciones (656 millones y cuota del 11,8%) y el de la Construcción (592 millones y 10,7%).

La CNAE a cuatro dígitos nos da ahora con más detalle los sectores concretos de desinversión que aparecen ordenados por orden de importancia. El sector de Distribución por tubería de combustibles gaseosos (1.336 millones y el 24% del total) seguido de Servicios Financieros, excepto seguros

y fondos de pensiones (919 millones de euros y el 17 % de la desinversión), Construcción de Edificios (589 millones de desinversión y 11%), las Telecomunicaciones (317 millones y 6%) y el Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia (378 millones y el 7%), concentran el 65% del total de la desinversión del año.

#### B.4. Distribución por Comunidad Autónoma

##### Distribución por Comunidad Autónoma sin ETVE.

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTONOMA	2013		2014		2015		% Variación 15/14
	Desinversión		Desinversión		Desinversión		
	Importe	% / total	Importe	% / total	Importe	% / total	
COMUNIDAD DE MADRID	1.476	33,4	1.965	42,9	3.364	60,7	71,2
EN TODO EL TERRITORIO NACIONAL	62	1,4	684	14,9	675	12,2	-1,4
CATALUÑA	305	6,9	302	6,6	603	10,9	99,7
GALICIA	16	0,4	398	8,7	483	8,7	21,2
PAIS VASCO	48	1,1	162	3,5	100	1,8	-38,4
NAVARRA	2	0,1	34	0,7	53	1,0	56,9
ISLAS CANARIAS	22	0,5	66	1,4	48	0,9	-26,9
ANDALUCIA	334	7,6	115	2,5	48	0,9	-58,1
PRINCIPADO DE ASTURIAS	4	0,1	0	0,0	43	0,8	N.C.
ISLAS BALEARES	22	0,5	89	1,9	35	0,6	-60,4
COMUNIDAD VALENCIANA	2.003	45,4	253	5,5	30	0,5	-88,0
CASTILLA-LA MANCHA	89	2,0	19	0,4	24	0,4	21,5
ARAGON	17	0,4	127	2,8	15	0,3	-87,9
LA RIOJA	0	0,0	0	0,0	9	0,2	N.C.
REGION DE MURCIA	9	0,2	3	0,1	8	0,1	173,7
CEUTA Y MELILLA	0	0,0	2	0,0	1	0,0	-26,3
CANTABRIA	0	0,0	38	0,8	0	0,0	-99,3
EXTREMADURA	0	0,0	322	7,0	0	0,0	-100,0
CASTILLA Y LEON	2	0,1	0	0,0	0	0,0	-31,6
<b>TOTAL</b>	<b>4.412</b>	<b>100,0</b>	<b>4.580</b>	<b>100,0</b>	<b>5.541</b>	<b>100,0</b>	<b>21,0</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Al igual que comentábamos en los flujos inversores por CCAA, al computarse los flujos desinversores extranjeros, según la sede de las empresas objeto de desinversión, y al estar ubicadas en Madrid y Cataluña un buen número de las principales, la concentración mayor de la desinversión, en términos cuantitativos, en estas Comunidades Autónomas suele ser lo habitual. Un total de cuatro CCAA han concentrado el 80,3% del total de la desinversión de 2015: Madrid (60,7% del total), Cataluña (10,9%) y Galicia (8,7%). Mientras Cataluña, Madrid y Navarra han tenido un fuerte aumento de la desinversión con respecto a 2014, la Comunidad Valenciana (-88%) e Islas Baleares (-60,4%) han reducido su desinversión extranjera.

La denominación "En todo el territorio Nacional" (12,2%) se corresponde con aquellas desinversiones en que el inversor, no el Registro, asigna a distintas localizaciones de forma genérica y sin concretar por CCAA, al estar sus inversiones localizadas en distintos puntos del territorio nacional.



## C. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS

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

(Millones de euros)

	2014	2015
<b>TRANSMISIONES ENTRE NO RESIDENTES DE DISTINTO GRUPO</b>	901	1.969
<b>REESTRUCTURACIONES DE GRUPO:</b>	<b>86.440</b>	<b>20.139</b>
- <i>Transmisiones entre no residentes del mismo grupo</i>	82.700	17.569
- <i>Otras operaciones de reestructuración</i>	3.740	2.570
- <i>Inversiones</i>	3.740	2.570
- <i>Desinversiones</i>	-3.224	-3.255

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. El Registro recoge, no obstante, estas operaciones que producen cambios en los detentadores de la inversión y modificaciones en el origen geográfico que afectan a las características de la Posición inversora.

Las transmisiones entre no residentes de distinto grupo inversor han aumentado en un 54,2% en 2015 en tasa interanual, mientras las transmisiones entre no residentes del mismo grupo han caído en un 370,7% en relación con 2014.

En otras operaciones de reestructuración, 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. Las razones de la operación estriban en el interés por llevar a cabo una reestructuración económica del grupo o conseguir un ahorro fiscal. Este apartado ha disminuido un 45,5% en 2015 con respecto al año anterior.



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



### 3. INVERSIONES ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR

#### A. INVERSIONES

##### A.1. Evolución general

###### A.1a. Inversión total.

(Millones de euros)

	2013		2014		2015			
	Inv.Bruta	Inv. Neta	Inv.Bruta	Inv. Neta	Importe		% Variación 15/14	
					Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta
<b>INVERSION TOTAL</b> en participaciones en el capital	26.105	12.832	30.316	6.224	26.190	18.236	-13,6	193,0
<b>INVERSION DESCONTADAS ETVE</b>	<b>19.011</b>	<b>7.568</b>	<b>26.604</b>	<b>5.180</b>	<b>24.545</b>	<b>17.001</b>	-7,7	228,2
-En sociedades no cotizadas	17.953	7.946	23.139	10.578	21.662	14.118	-6,4	33,5
-En sociedades cotizadas	1.058	-378	3.465	-5.398	2.883	2.883	-16,8	153,4
<b>INVERSION DE ETVE</b>	<b>7.094</b>	<b>5.264</b>	<b>3.712</b>	<b>1.045</b>	<b>1.645</b>	<b>1.235</b>	<b>-55,7</b>	<b>18,2</b>

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

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En 2015 la inversión española en participaciones en el capital de empresas extranjeras ascendió en términos brutos a 26.190 millones de euros, lo que supone un decrecimiento del 13,6%. Sin embargo, se observa un fuerte dinamismo en la inversión neta, creciendo a tasas cercanas al 193% que contrasta con lo observado en el caso de 2014 en el que se hizo patente una disminución de la inversión neta, tendencia corregida. Analizando los datos de inversión neta de ETVE, también se observa un comportamiento positivo con un crecimiento de un 18,2%.

Una actuación similar se observa en el caso de la inversión productiva, que prescinde de la de las ETVE y que es la que está relacionada con la internacionalización de las empresas españolas. La inversión productiva, fue la responsable de un 93,7% del total, y alcanzó los 24.545 millones de euros. La inversión bruta en sociedades no cotizadas supone en el ejercicio analizado, un 88,25% del total de inversión productiva (no muy lejos de la cuota del 86,97% alcanzado en 2.014) y un importe de 21.662 millones de euros.

A pesar del decrecimiento de la inversión bruta del -7,7% en tasa interanual, es notable el incremento del 228,2% que experimenta la inversión productiva neta. Como el año precedente, el crecimiento de la inversión neta en sociedades cotizadas (cercano al 153%) supera al de la inversión neta en sociedades no cotizadas (próximo al 33,5%) y la sitúa en 2.883 millones de euros.

Es reseñable el cambio en la evolución de las desinversiones respecto de las cifras de 2.014 siendo especialmente significativo en el caso de las sociedades cotizadas. La disminución de las desinversiones en todos sus elementos contribuyó de forma notable a registrarse una inversión neta total positiva por valor de 18.236 millones de euros, con un ascenso del 193% en tasa interanual. La inversión neta

productiva creció a una tasa del 228,2% mientras que la correspondiente a las ETVE lo hizo a la apuntada tasa del 18.2% con respecto al año anterior.

La inversión productiva neta en sociedades no cotizadas tuvo un comportamiento muy favorable con 14.118 millones de euros y una tasa de crecimiento del 33,5%.

En resumen, podemos hablar de un avance notable de la inversión neta acompañado de unas cifras de inversión bruta similares a las de 2013, cuya evolución está originada por el comportamiento de las desinversiones que tienen un descenso notable, fruto de un cambio de tendencia en la evolución de las desinversiones con respecto a la cifra de inversión productiva (porcentaje que desciende desde el 80.53% al 30,74%). En el caso de la inversión no productiva se constata el mismo comportamiento que para la inversión productiva, es decir ralentización de la inversión bruta, pero aumento de la inversión neta.

Serie histórica. Evolución de la inversión española en el exterior.

(Millones de euros)

	INVERSIÓN BRUTA				INVERSIÓN NETA		
	TOTAL	PRODUCTIVA	% DESINV/INVER PRODUCTIVA	ETVE	TOTAL	PRODUCTIVA	ETVE
2000	60.497	49.712	18,33%	10.784	48.709	40.598	8.111
2001	47.907	27.026	13,85%	20.881	43.085	23.284	19.801
2002	47.006	26.013	44,51%	20.992	31.422	14.434	16.988
2003	31.843	19.776	21,52%	12.067	25.857	15.520	10.338
2004	49.468	37.680	12,41%	11.788	43.760	33.004	10.755
2005	34.770	31.020	21,43%	3.749	26.968	24.372	2.597
2006	66.685	60.967	11,18%	5.718	56.213	54.150	2.064
2007	112.459	98.328	16,29%	14.132	93.346	82.311	11.035
2008	48.254	37.726	23,75%	10.528	37.236	28.767	8.469
2009	25.489	20.098	81,60%	5.391	-119	3.697	-3.816
2010	42.422	30.911	44,63%	11.512	26.121	17.116	9.005
2011	37.651	30.726	59,09%	6.924	13.538	12.569	969
2012	20.668	16.150	105,70%	4.518	-12.177	-920	-11.257
2013	26.105	19.011	60,19%	7.094	12.832	7.568	5.264
2014	30.316	26.604	80,53%	3.712	6.224	5.180	1.045
2015	26.190	24.545	30,74%	1.645	18.236	17.001	1.235
<b>2000-2007</b>			17,93%				
<b>2008-2015</b>			55,79%				

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Este cuadro muestra la evolución de la inversión española en el exterior en los últimos quince años en valores brutos y en valores netos.

Son destacables las cifras del año 2007, año anterior al inicio de la crisis, que representan máximos históricos de inversión bruta y neta. También las del año 2009 cuando existe por primera vez en esta serie, una inversión neta negativa derivada del fuerte volumen de las desinversiones. En el año 2012 se registran las peores cifras de la serie, tanto en términos de inversión bruta, valorada en 20.668 millones de euros como de inversión neta, que es negativa alcanzando los 12.177 millones de euros.

El último ejercicio muestra un fuerte ascenso de la inversión neta después del retroceso en 2014 con respecto a la cifra de 2013, alcanzándose cifras similares a las de 2.011 después de cinco años.

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

(Millones de euros)

	2013		2014		2015		
	Inv. Bruta	%	Inv. Bruta	%	Inv. Bruta	%	% Variación
<b>Nueva Producción</b>	<b>15.949</b>	<b>83,9</b>	<b>20.113</b>	<b>75,6</b>	<b>16.825</b>	<b>68,5</b>	<b>-16,3</b>
- Constituciones	1.242	6,5	1.649	6,2	479	2,0	-70,9
- Ampliaciones	14.707	77,4	18.464	69,4	16.345	66,6	-11,5
<b>Adquisiciones</b>	<b>3.062</b>	<b>16,1</b>	<b>6.491</b>	<b>24,4</b>	<b>7.720</b>	<b>31,5</b>	<b>18,9</b>
<b>TOTAL</b>	<b>19.011</b>	<b>100,0</b>	<b>26.604</b>	<b>100,0</b>	<b>24.545</b>	<b>100,0</b>	<b>-7,7</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En este cuadro se distinguen dos grandes epígrafes de acuerdo con la vía utilizada para la financiación de las empresas en el exterior: nuevas aportaciones (Greenfield) y adquisiciones. El impacto económico de la inversión española en el exterior sobre la producción y el empleo es superior en el caso de constitución de nuevas sociedades o de ampliación de capital que en el supuesto de adquisiciones de acciones y participaciones, lleve aparejada o no la toma de control de las empresas foráneas.

Siguiendo el comportamiento que históricamente se viene constatando en los flujos de inversión, las operaciones de inversión más relevantes son las de ampliaciones de capital para la financiación de empresas extranjeras participadas por residentes, y alcanzan la cifra de 16.345 millones de euros, 66,6% de la inversión total y 97,1% de la denominada "Greenfield". En su conjunto la inversión Greenfield disminuye en un 16,3% frente a la registrada en 2014, disminución que es mayor para el caso de las constituciones (70,9%) si bien el peso relativo de las mismas es muy limitado (2%)

Las adquisiciones de acciones y participaciones, con o sin toma de control de empresas extranjeras suponen el 31,5% de las inversiones y ascendieron a 7.720 millones de euros, con un crecimiento del 18,9 % en tasa interanual y marcando

una clara recuperación respecto a las cifras de 2.013, año en que se produjo una fuerte caída.

## A. 2. Distribución geográfica de la inversión española excluidas ETVE.

País de destino inmediato de la inversión española excluidas ETVE.

(Millones de euros)

PAIS	2014		2015		% Variación 15/14
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	
CANADA	223	0,8	9.104	37,1	N.C.
REINO UNIDO	1.707	6,4	3.470	14,1	103,3
ALEMANIA	38	0,1	3.317	13,5	N.C.
ITALIA	516	1,9	1.084	4,4	110,1
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	3.165	11,9	917	3,7	-71,0
FRANCIA	63	0,2	898	3,7	N.C.
CHILE	2.194	8,2	716	2,9	-67,4
BRASIL	4.146	15,6	610	2,5	-85,3
PAISES BAJOS	739	2,8	583	2,4	-21,2
MEXICO	804	3,0	578	2,4	-28,0
AUSTRIA	0	0,0	530	2,2	N.C.
PORTUGAL	748	2,8	335	1,4	-55,2
URUGUAY	30	0,1	281	1,1	834,4
COLOMBIA	775	2,9	269	1,1	-65,2
NORUEGA	176	0,7	265	1,1	50,8
CHINA	530	2,0	200	0,8	-62,3
PERU	384	1,4	183	0,7	-52,2
ANDORRA	1	0,0	150	0,6	N.C.
SUECIA	694	2,6	124	0,5	-82,2
LUXEMBURGO	264	1,0	93	0,4	-64,6
ECUADOR	115	0,4	93	0,4	-18,4
RESTO	9.293	34,9	744	3,0	-92,0
<b>TOTAL</b>	<b>26.604</b>	<b>100,0</b>	<b>24.545</b>	<b>100,0</b>	<b>-7,7</b>

### Addendum

O.C.D.E.	17.112	64,3	22.095	90,0	29,1
UE28	10.545	39,6	10.563	43,0	0,2
UE15	9.714	36,5	10.450	42,6	7,6
LATINOAMERICA	9.080	34,1	3.039	12,4	-66,5
PARAISOS FISCALES	2.078	7,8	43	0,2	-97,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Los datos de inversión del cuadro anterior prestan atención al destino inmediato de la inversión española, es decir al país en el que la empresa extranjera receptora de la misma está domiciliada. Como ya se ha señalado en otras ocasiones, ello no coincide siempre con el destino final de la inversión, particularmente cuando se hace referencia a sociedades holding que tienen empresas participadas en otros países.



En 2015 tres países que tienen cuotas superiores a un 5%, reciben el 64.7 % de la inversión bruta total. Destaca como país receptor Canadá con 9.104 millones de euros, el 37,1% de la inversión, seguido de Reino Unido con un 14,1% y Alemania con el 13.5% de cuota.

El caso de Canadá, con un crecimiento de 3.982% es excepcional, fruto de muy pocas operaciones que conjuntamente hacen el 98% de la inversión bruta total.

El Reino Unido se recupera de la caída del año anterior y alcanza una cuota del 14,1%, y por lo tanto se mantiene en el nivel histórico superior al 10% a excepción de 2012 y 2013.

Las cifras de la inversión recibida en Alemania mejoran hasta suponer el 13,5% del total. Italia se coloca en cuarto lugar gracias al crecimiento de la inversión del 110,1%. En el caso de Uruguay, la tasa de crecimiento es espectacular rondando el 834,4%, aunque su peso específico es limitado.

Por el contrario, la caída del 71,1% del volumen de inversión en Estados Unidos de América la sitúa en quinto lugar como país receptor, representando un 3,7% del total. Es notable la caída de la inversión en los paraísos fiscales, debido fundamentalmente al ascenso puntual de las inversiones en 2013.

Por áreas geográficas, la zona más favorecida por el crecimiento de la inversión es la de los países de la OCDE (29,1% de variación interanual) con 22.095 millones de euros lo que significa el 90% de la inversión total gracias a haberse recuperado de la caída en términos porcentuales constatada en 2014. El crecimiento de la inversión bruta es superior para la UE15 que para la zona de la UE28. Por el contrario, Latinoamérica ha sufrido retroceso de la inversión bruta del 66,5%, alcanzando los 3.039 millones de euros y representando tan sólo una cuota del 12.4% sobre la inversión total.

### A. 3. Distribución sectorial

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

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO EXTRANJERO	2014	2015		
		Inversión Bruta	Inversión Bruta	% /Total	% Variación 15/14
01 AL 03	<b>Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca</b>	141	251	1,0	78,6
05 AL 09	<b>Industrias extractivas</b>	2.519	9.559	38,9	279,4
	<i>Actividades de apoyo a la extracción de petróleo y gas natural</i>	22	8.877	36,2	N.C.
	<i>Extracción de crudo de petróleo</i>	2.475	679	2,8	-72,6
10 AL 33	<b>Industria manufacturera</b>	2.100	1.703	6,9	-18,9
	<i>Fabricación de estructuras metálicas y sus componentes</i>	2	290	1,2	N.C.
	<i>Fabricación de chapas y tableros de madera</i>	3	228	0,9	N.C.
	<i>Fab. otros componentes, piezas y accesorios vehículos motor</i>	189	205	0,8	8,0
35	<b>Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado</b>	2.295	1.335	5,4	-41,8
	<i>Comercio de energía eléctrica</i>	1.408	487	2,0	-65,4
	<i>Producción de energía eléctrica de origen eólico</i>	395	369	1,5	-6,5
36 AL 39	<b>Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación</b>	1.458	6	0,0	-99,6
41 AL 43	<b>Construcción</b>	2.178	3.674	15,0	68,7
	<i>Construcción de edificios residenciales</i>	22	2.863	11,7	N.C.
	<i>Promoción inmobiliaria</i>	136	486	2,0	256,9
	<i>Construcción de redes eléctricas y de telecomunicaciones</i>	946	231	0,9	-75,6
45 AL 47	<b>Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas</b>	948	275	1,1	-70,9
49 AL 53	<b>Transporte y almacenamiento</b>	422	170	0,7	-59,8
55 AL 56	<b>Hostelería</b>	69	88	0,4	28,0
58 AL 63	<b>Información y comunicaciones</b>	692	941	3,8	36,0
	<i>Otras actividades de telecomunicaciones</i>	165	720	2,9	336,9
64 AL 66	<b>Actividades financieras y de seguros</b>	13.013	5.302	21,6	-59,3
	<i>Otra intermediación monetaria</i>	6.913	2.795	11,4	-59,6
	<i>Otras actividades crediticias</i>	1.068	1.534	6,3	43,7
	<i>Seguros distintos de los seguros de vida</i>	231	714	2,9	209,0
68	<b>Actividades inmobiliarias</b>	482	1.072	4,4	122,2
	<i>Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia</i>	343	871	3,5	154,0
	<i>Compraventa de bienes inmobiliarios por cuenta propia</i>	77	185	0,8	141,4
69 AL 75	<b>Actividades profesionales, científicas y técnicas</b>	197	44	0,2	-77,8
77 AL 82	<b>Actividades administrativas y servicios auxiliares</b>	46	38	0,2	-17,8
84	<b>Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria</b>	0	0	0,0	N.C.
85	<b>Educación</b>	6	0	0,0	-98,6
86 AL 88	<b>Actividades sanitarias y de servicios sociales</b>	1	5	0,0	849,5
90 AL 93	<b>Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento</b>	26	81	0,3	209,2
94 AL 96	<b>Otros servicios</b>	8	0	0,0	-100,0
97 AL 98	<b>Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio</b>	0	0	0,0	N.C.
99	<b>Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales</b>	0	0	0,0	N.C.
	<b>Todos los sectores</b>	<b>26.604</b>	<b>24.545</b>	<b>100,0</b>	<b>-7,7</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En el cuadro anterior, la inversión bruta total, sin ETVE, española en el exterior en 2015 se distribuye entre las grandes Secciones a dos dígitos de la CNAE 2009 resaltando las actividades económicas a cuatro dígitos de esta clasificación que han recibido más inversión española en el periodo analizado.

Por sectores receptores de inversión bruta, encontramos, en primer lugar, las industrias extractivas que experimentan un espectacular crecimiento (279,4%) y se alzan con el 38,9% del total de la inversión, siendo la Actividad de Apoyo a la Extracción de petróleo y gas natural, la actividad que mayor flujo de inversión ha recibido y mitiga el retroceso observado en el epígrafe de extracción de crudo de petróleo. En segundo lugar, se encuentra el sector de las Actividades Financieras y de Seguros que sigue formando parte del grupo de sectores en los que tradicionalmente se concentra la inversión española en el exterior. Y ello, a pesar de que ha tenido un retroceso del 59,3% hasta un valor de 5.302 millones de euros, en gran medida motivado por la caída de las inversiones en actividades englobadas en "Otra Intermediación Monetaria". Por actividad, el mayor crecimiento de la inversión de este sector se ha desarrollado en los Seguros distintos de los seguros de vida. El tercer lugar, en términos de participación sobre el total lo ocupa la Construcción con un 15% de cuota, donde la inversión ha ganado un 68,7% hasta llegar a los 3.674 millones de euros que aporta al total.

A continuación tres sectores, con cuotas entre el 4 y el 7%, ofrecen diferente evolución: la Industria Manufacturera con el 6,9% y una variación negativa del 18,4%; el Suministro de Energía Eléctrica, Gas, Vapor y Aire Acondicionado (1.335 millones de euros) con un 5,4% del total y una caída del 41,8%, sobre todo en el ámbito del Comercio de Energía Eléctrica; y las Actividades Inmobiliarias que con 1.072 millones de euros y el 4,4% destaca entre los principales receptores en este ranking por su crecimiento del 122,2% en tasa anual.

La evolución más negativa ha sido la observada en el sector de Suministro de Agua, Actividades de Saneamiento, Gestión de residuos, y Descontaminación que retrocede a un ritmo del 99,6%, hasta un valor casi inapreciable.

## A. 3b. Principales sectores de origen de la inversión española con ETVE.

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE ORIGEN	2013	2014	2015		
		Inversión Bruta	Inversión Bruta	Inversión bruta		
				Importe	%	% Variación 15/14
	Personas Físicas	473	53	108	0,4	102,5
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	7	93	6	0,0	-93,9
05 AL 09	Industrias extractivas	401	2.410	684	2,6	-71,6
10 AL 33	Industria manufacturera	1.750	1.651	597	2,3	-63,9
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	681	631	3	0,0	-99,5
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	12	14	6	0,0	-57,7
41 AL 43	Construcción	563	2.326	3.266	12,5	40,4
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	355	269	214	0,8	-20,5
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	296	118	164	0,6	39,0
55 AL 56	Hostelería	4	14	45	0,2	220,6
58 AL 63	Información y comunicaciones	73	314	746	2,8	137,7
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros excepto holding (6420)*	5.483	4.902	4.607	17,6	-6,0
68	Actividades inmobiliarias	1.229	363	1.117	4,3	207,9
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	222	177	231	0,9	30,6
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	512	35	13	0,0	-63,3
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	19	30	16	0,1	-47,2
85	Educación	1	2	0	0,0	-98,0
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	5	0	4	0,0	N.C.
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	5	1	4	0,0	180,3
94 AL 96	Otros servicios	7	10	8	0,0	-18,9
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	6.914	13.191	12.707	48,5	-3,7
	ETVE	7.094	3.712	1.645	6,3	-55,7
<b>TOTAL</b>		<b>26.105</b>	<b>30.316</b>	<b>26.190</b>	<b>100,0</b>	<b>-13,6</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

\* De acuerdo con la Clasificación de Actividades Económicas (CNAE 2009)

Este cuadro recoge el sector de actividad de la empresa española titular de inversión exterior, incluyendo las ETVE y las personas físicas residentes.

En 2015 las inversiones en el exterior realizadas desde holdings españoles protagonizaron el 48,5% de la inversión total con un importe de 12.707 millones de euros, a pesar de la disminución del 3,7% en tasa interanual, en relación con el año anterior, periodo en el que supusieron el 43,51% y en el que se había producido una mejora aproximándose a los 13.191 millones de euros.

Las principales empresas de grupos españoles que invirtieron en el exterior en 2015 directamente y no por medio de holdings, se ubican en primer lugar en el sector de "Actividades Financieras y de Seguros excepto holdings" con una cuota del 17,6% del total; en el de la Construcción con cuota del 12,5%; y muy alejado en valores absolutos, en el de las Actividades Inmobiliarias que representa el

4,3% del total. En comparación con el año anterior el primer grupo registró un retroceso del 6% en tasa interanual, frente al ascenso del 40,4% en tasa interanual protagonizado por el sector de la Construcción y la formidable subida del 220.6% que ha tenido lugar en el sector de las Actividades Inmobiliarias.

Las inversiones exteriores generadas por empresas que realizan operaciones tipo ETVE se redujeron un 55,7%, con una cuota del 6,3% sobre el total con una contracción de cerca de seis puntos porcentuales desde el 12,24%, alcanzado el año anterior.

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

Comunidades Autónomas de origen de la inversión española excluidas ETVE.

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTÓNOMA	2013		2014		2015		
	Inv. Bruta	% / total	Inv. Bruta	% / total	Inv. Bruta	% / total	% Variación 15/14
COMUNIDAD DE MADRID	12.074	63,5	12.483	46,9	17.332	70,6	38,8
CATALUÑA	2.528	13,3	3.985	15,0	3.879	15,8	-2,6
GALICIA	715	3,8	449	1,7	1.100	4,5	145,2
ANDALUCIA	362	1,9	2.089	7,9	536	2,2	-74,3
CANTABRIA	449	2,4	6.070	22,8	535	2,2	-91,2
PAIS VASCO	1.207	6,3	651	2,4	416	1,7	-36,0
PRINCIPADO DE ASTURIAS	88	0,5	127	0,5	416	1,7	227,9
CASTILLA Y LEON	23	0,1	55	0,2	185	0,8	238,5
COMUNIDAD VALENCIANA	223	1,2	343	1,3	62	0,3	-81,8
ISLAS BALEARES	1.229	6,5	268	1,0	48	0,2	-81,9
NAVARRA	48	0,3	33	0,1	19	0,1	-42,7
ARAGON	41	0,2	36	0,1	14	0,1	-60,1
LA RIOJA	1	0,0	0	0,0	1	0,0	N.C.
REGION DE MURCIA	1	0,0	10	0,0	0	0,0	-97,6
CASTILLA-LA MANCHA	16	0,1	0	0,0	0	0,0	-97,3
EXTREMADURA	1	0,0	0	0,0	0	0,0	-100,0
ISLAS CANARIAS	3	0,0	5	0,0	0	0,0	-100,0
CEUTA Y MELILLA	0	0,0	0	0,0	0	0,0	N.C.
<b>TOTAL</b>	<b>19.011</b>	<b>100,0</b>	<b>26.604</b>	<b>100,0</b>	<b>24.545</b>	<b>100,0</b>	<b>-7,7</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución por Comunidad Autónoma de la inversión española en el exterior se elabora atendiendo al domicilio de las empresas que la realizan.

Como principales Comunidades Autónomas emisoras de flujos al exterior se mantienen Madrid y Cataluña, plazas donde radican las sedes de los grandes grupos empresariales españoles que invierten en el exterior. A ellas se suman los

flujos emitidos desde otras Comunidades Autónomas a través de las sociedades holding allí establecidas.

La Comunidad de Madrid se mantiene en 2015 como la primera Comunidad en cuanto a origen de la inversión en el exterior alcanzando los 17.332 millones de euros que representan un 70,6% del total, con una ganancia del 38,8 % frente al año anterior.

En segundo lugar, se sitúa Cataluña como en 2012 y 2013 y que el año anterior había sido desplazada por Cantabria, con una cuota del 15,85% a pesar de experimentar la caída del 2,6% en la tasa anual.

A continuación, se sitúa Galicia que consigue el 4,5% del volumen total de las inversiones fruto del inusitado incremento del 145,2% con respecto a 2014. También el Principado de Asturias y Castilla y León muestran unas destacables tasas de variación anuales (227.9% y 238.5% respectivamente), a pesar de la cuantía limitada de su inversión. Andalucía y Cantabria, al contrario, sufren grandes caídas respecto al año anterior, a pesar de lo cual siguen formando parte de las cinco primeras Comunidades Autónomas emisoras de flujos de inversión al exterior.

## B. DESINVERSIONES

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

#### B.1a. Desinversión total.

(Millones de euros)

	2013	2014		2015	
	Desinversión	Desinversión	% Variación 14/13	Desinversión	% Variación 15/14
<b>DESINVERSION TOTAL</b> en participaciones en el capital	13.272	24.092	81,5	7.954	-67,0
<b>DESINVERSION DESCONTADAS ETVE</b>	<b>11.443</b>	<b>21.424</b>	<b>87,2</b>	<b>7.544</b>	<b>-64,8</b>
-En sociedades no cotizadas	10.006	12.561	25,5	7.544	-39,9
-En sociedades cotizadas	1.436	8.863	517,0	0	-100,0
<b>DESINVERSION DE ETVE</b>	<b>1.830</b>	<b>2.667</b>	<b>45,8</b>	<b>410</b>	<b>-84,6</b>

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

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En 2015 hay un cambio brusco en el comportamiento de la desinversión española en el exterior con grandes caídas con respecto al año anterior en todos sus componentes, contrastando con la situación de 2014. La desinversión total alcanzó los 7.954 millones de euros con una variación negativa del 67% con respecto a 2014, año éste en que había crecido al 81,5% en tasa interanual.

La desinversión en el exterior relacionada con inversiones productivas cayó a 7.544 millones de euros, el 94,8% de la desinversión total, con una mejora del 64,8% frente a 2014 que contrasta con el aumento del 87,22% en 2014 en relación con 2013. La desinversión en sociedades no cotizadas retrocede un 39.9% hasta los

7.544 millones de euros, y concentra prácticamente el 100% del total de desinversiones productivas.

La desinversión realizada por ETVE en 2015, por un importe de 410 millones de euros, se contrajo un 84,6% con respecto al año anterior, mientras que en 2014 había crecido al 25,5% en tasa interanual.

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

(Millones de euros)

	2013		2014		2015		% Variación 15/14
	Desinversión	% / total	Desinversión	% / total	Desinversión	% / total	
<b>Liquidaciones</b>	<b>2.780</b>	<b>24,3</b>	<b>3.472</b>	<b>16,2</b>	<b>3.648</b>	<b>48,3</b>	<b>5,1</b>
- Liquidación total	610	5,3	1.425	6,7	948	12,6	-33,5
- Liquidación parcial	2.170	19,0	2.047	9,6	2.700	35,8	31,9
<b>Ventas</b>	<b>8.663</b>	<b>75,7</b>	<b>17.952</b>	<b>83,8</b>	<b>3.897</b>	<b>51,7</b>	<b>-78,3</b>
<b>TOTAL</b>	<b>11.443</b>	<b>100,0</b>	<b>21.424</b>	<b>100,0</b>	<b>7.544</b>	<b>100,0</b>	<b>-64,8</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En el cuadro de tipo de operaciones de desinversión sin considerar las ETVE, se distingue que las principales desinversiones fueron las ventas o transmisiones de participaciones y acciones de sociedades extranjeras que ascendieron a 3.897 millones de euros, representando el 51,7% de la desinversión total, mejorando más de treinta puntos sobre el mismo porcentaje del año anterior, Las ventas de participaciones mayoritarias o no mayoritarias sufrieron en su conjunto una disminución del 78,3% en tasa interanual.

Estas operaciones de desinversión por ventas están vinculadas a todo tipo de estrategias de optimización de inversiones llevadas a cabo por los titulares de inversiones españolas, incluso con el objetivo de liberar fondos con los que atender la financiación de sus matrices. Asimismo, se recogen aquí operaciones sobre acciones de sociedades cotizadas en manos de residentes que están al margen de la estrategia de los grupos españoles.

En lo que concierne al segundo grupo de desinversiones, que engloba las liquidaciones totales debidas a disoluciones de empresas o liquidaciones parciales por reducciones de capital, se elevaron a 3.648 millones de euros, representativos del 48,3% de la desinversión total, con un incremento del 5,1% con respecto al año anterior (ejercicio en el que también se produjo un incremento sobre el dato de 2.013). En el caso de las liquidaciones parciales destacan las reducciones de capital con 2.220 millones de euros, el 58% del total, un retroceso del 33,2% en tasa interanual, mientras que el cierre de empresas extranjeras creció enormemente, 206,2%, en tasa interanual y su peso relativo ascendió al 42% de las liquidaciones y al 5% de la desinversión total. En el caso de las disoluciones, los motivos principales son el traslado de domicilio de la empresa extranjera a España (67%) y la disolución de la entidad extranjera (19%)

## B.2. Distribución geográfica de la desinversión excluidas ETVE.

País de destino de la desinversión española excluidas ETVE

(Millones de euros)

PAIS	2014		2015		% Variación 15/14
	Desinversión	% /total	Desinversión	% /total	
PAISES BAJOS	941	4,4	2.228	29,5	136,7
BRASIL	604	2,8	1.018	13,5	68,6
HONG KONG	0	0,0	934	12,4	N.C.
COLOMBIA	46	0,2	466	6,2	905,3
CANADA	43	0,2	391	5,2	816,3
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	534	2,5	371	4,9	-30,6
PERU	198	0,9	299	4,0	50,8
MEXICO	868	4,1	269	3,6	-68,9
SUIZA	108	0,5	220	2,9	104,2
CHILE	628	2,9	178	2,4	-71,7
FRANCIA	4.284	20,0	170	2,2	-96,0
PORTUGAL	56	0,3	166	2,2	195,2
LUXEMBURGO	972	4,5	141	1,9	-85,5
AUSTRALIA	5.965	27,8	116	1,5	-98,1
ALEMANIA	206	1,0	89	1,2	-56,9
ITALIA	60	0,3	66	0,9	9,0
BELGICA	110	0,5	63	0,8	-42,6
GUERNSEY	0	0,0	57	0,8	N.C.
SERBIA	53	0,2	44	0,6	-16,7
TURQUIA	107	0,5	35	0,5	-67,1
BOLIVIA	267	1,2	32	0,4	-88,0
RESTO	5.374	25,1	193	2,6	-96,4
<b>TOTAL</b>	<b>21.424</b>	<b>100,0</b>	<b>7.544</b>	<b>100,0</b>	<b>-64,8</b>

### Addendum

O.C.D.E.	15.850	74,0	4.590	60,8	-71,0
UE28	7.608	35,5	2.996	39,7	-60,6
UE15	7.263	33,9	2.978	39,5	-59,0
LATINOAMERICA	6.877	32,1	2.325	30,8	-66,2
PARAISOS FISCALES	67	0,3	74	1,0	9,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En el cuadro precedente, se muestra una clasificación de la desinversión española en el exterior de acuerdo con los países donde radican las empresas en las que en conjunto se ha desinvertido más. En 2015 tres países concentraron el 54,4% del valor de la desinversión con cuotas superiores al 10%. En Países Bajos, la desinversión alcanzó los 2.228 millones de euros, 29,5% de la desinversión total; Brasil, con 1.018 millones supone el 13,5% y Hong-Kong, con 934 millones de euros, el 12,4%. En todos los casos reseñados, las cifras son consecuencia de pocas operaciones puntuales relacionadas con empresas participadas y con elevado valor efectivo.

A continuación cuatro países se reparten el 20,30% de la desinversión española con cuotas de entre 6 y 4 puntos porcentuales, destacando el crecimiento de Colombia y Canadá con caídas del 905,3% y 816,3% anuales.



---

Por áreas geográficas, las desinversiones españolas han disminuido en todas ellas, excepto en los Paraísos Fiscales que sufrieron un aumento del 9,8% en tasa interanual después del retroceso de las mismas en 2014.

La principal área de desinversión fue la de los países de la O.C.D.E., donde se contrajo a 4.590 millones de euros, el 60.8% del total desinvertido, con una reducción que alcanza el 71% con respecto al año anterior. Esta caída es menor en el área de la UE15, el 59%, de forma que mejora su peso relativo en el conjunto con una cuota del 39,5% en tasa interanual, 5,6 puntos más que el año precedente.

Latinoamérica, cuyas desinversiones disminuyen a un ritmo cinco puntos por debajo del experimentado por la OCDE, tiene una ligera caída en la cuota de participación respecto a la del año anterior que pasa al 32,1% frente a 30,8% en 2014.

### B.3. Distribución sectorial

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

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO EXTRANJERO	2014	2015		% Variación 15/14
		Desinversión	Desinversión	% /total	
01 AL 03	<b>Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca</b>	89	15	0,2	-83,4
05 AL 09	<b>Industrias extractivas</b>	10.363	1.361	18,0	-86,9
	<i>Extracción de crudo de petróleo</i>	4.422	1.000	13,3	-77,4
	<i>Actividades de apoyo a la extracción de petróleo y gas natural</i>		359	4,8	N.C.
10 AL 33	<b>Industria manufacturera</b>	1.103	1.242	16,5	12,6
	<i>Procesado y conservación de carne</i>		425	5,6	N.C.
	<i>Fabricación de chapas y tableros de madera</i>		302	4,0	N.C.
	<i>Fabric. artíc. de papel y cartón para uso doméstic, sanitario e higiene</i>		216	2,9	N.C.
35	<b>Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado</b>	425	395	5,2	-7,1
	<i>Producción de energía eléctrica de origen eólico</i>	230	334	4,4	45,3
36 AL 39	<b>Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación</b>	166	94	1,2	-43,4
41 AL 43	<b>Construcción</b>	4.176	1.298	17,2	-68,9
	<i>Construcción de redes eléctricas y de telecomunicaciones</i>	184	776	10,3	321,1
	<i>Promoción inmobiliaria</i>	3.433	335	4,4	-90,2
	<i>Instalaciones eléctricas</i>	1	144	1,9	N.C.
45 AL 47	<b>Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas</b>	743	148	2,0	-80,1
49 AL 53	<b>Transporte y almacenamiento</b>	645	182	2,4	-71,8
55 AL 56	<b>Hostelería</b>	22	30	0,4	37,4
58 AL 63	<b>Información y comunicaciones</b>	151	812	10,8	437,5
	<i>Telecomunicaciones por satélite</i>		791	10,5	N.C.
64 AL 66	<b>Actividades financieras y de seguros</b>	2.524	1.719	22,8	-31,9
	<i>Otra intermediación monetaria</i>	733	934	12,4	27,4
	<i>Inversión colectiva, fondos y entidades financieras similares</i>	190	370	4,9	95,2
	<i>actividade. intermediación en operaciones con valores y otros activos</i>	51	242	3,2	376,3
68	<b>Actividades inmobiliarias</b>	825	132	1,7	-84,0
69 AL 75	<b>Actividades profesionales, científicas y técnicas</b>	148	50	0,7	-66,4
77 AL 82	<b>Actividades administrativas y servicios auxiliares</b>	33	10	0,1	-69,2
84	<b>Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria</b>	0	0	0,0	N.C.
85	<b>Educación</b>	0	0	0,0	N.C.
86 AL 88	<b>Actividades sanitarias y de servicios sociales</b>	2	52	0,7	N.C.
90 AL 93	<b>Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento</b>	7	1	0,0	-90,2
94 AL 96	<b>Otros servicios</b>	3	4	0,1	41,1
97 AL 98	<b>Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio</b>	0	0	0,0	N.C.
99	<b>Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales</b>	0	0	0,0	N.C.
	<b>Todos los sectores</b>	<b>21.424</b>	<b>7.544</b>	<b>100</b>	<b>-64,8</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El cuadro anterior incluye la distribución de la desinversión española en el exterior entre sectores económicos, siguiendo las grandes Secciones en que se divide la CNAE 2009, con códigos numéricos a dos dígitos y, dentro de éstos se resaltan las actividades concretas a cuatro dígitos, en las que la desinversión consignada ha sido mayor.

En 2015, por orden de importancia de las desinversiones en términos absolutos, destaca el sector de las Actividades Financieras y de Seguros con 1.719 millones de desinversión, un peso relativo del 22,8% y una disminución de estos del 31,9% en tasa interanual. En este sector, las mayores desinversiones se realizaron en

---

actividades de “Otra Intermediación Monetaria” por 934 millones seguido de la de “Inversión colectiva, fondos y entidades financieras similares”, con peso relativo del 12,4% y 4,9%, respectivamente.

Las Industrias Extractivas ocupan el segundo lugar con 1.361 millones de desinversión y una cuota relativa del 18%, siendo la Actividad de Extracción de Crudo de Petróleo donde se acumula el 13,3% del total por valor de 1.000 millones de euros.

En tercer lugar, aparece la Construcción con un peso relativo del 17,2% y una cuantía de 1.298 millones de desinversión a pesar de su mejora en un 68,9% en tasa interanual, si bien la desinversión en Construcción de redes eléctricas y de Telecomunicaciones, que representa el 10,3% del total desinvertido, creció un 321,1%.

Son también sectores relevantes en 2015, la Industria Manufacturera, que alcanzó un peso relativo de 16.5 puntos porcentuales, y un crecimiento del 16,5%, destacando las actividades de procesado y conservación de carne y la de Fabricación de chapas y tableros de madera; así como el sector de Información y Comunicaciones donde las desinversiones avanzan hasta los 812 millones de euros con un crecimiento interanual del 437,5 %.

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

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE ORIGEN	2013	2014	2015		% Variación 15/14
		Desinversión	Desinversión	Desinversión	% /total	
	Personas Físicas	397	135	288	3,6	113,3
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	6	73	9	0,1	-87,4
05 AL 09	Industrias extractivas	0	146	999	12,6	583,7
10 AL 33	Industria manufacturera	827	6.281	785	9,9	-87,5
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	296	155	2	0,0	-98,9
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	25	166	106	1,3	-35,9
41 AL 43	Construcción	285	1.938	397	5,0	-79,5
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	158	605	64	0,8	-89,4
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	710	424	12	0,1	-97,3
55 AL 56	Hostelería	71	12	13	0,2	3,4
58 AL 63	Información y comunicaciones	25	11	4	0,0	-65,4
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros excepto holding (6420)*	3.100	2.202	1.432	18,0	-35,0
68	Actividades inmobiliarias	317	185	110	1,4	-40,6
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	31	13	47	0,6	269,5
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	24	59	22	0,3	-63,3
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	2	2	1	0,0	-63,9
85	Educación	0	0	0	0,0	N.C.
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	1	0	0	0,0	-100,0
94 AL 96	Otros servicios	0	10	6	0,1	-44,4
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	5.168	9.008	3.250	40,9	-63,9
	ETVE	1.830	2.667	410	5,2	-84,6
<b>TOTAL</b>		<b>13.272</b>	<b>24.092</b>	<b>7.954</b>	<b>100,0</b>	<b>-67,0</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

\* De acuerdo con la Clasificación de Actividades Económicas (CNAE 2009)

La desinversión española en el exterior se clasifica además según el sector de origen, es decir, teniendo en cuenta los sectores económicos a que pertenecen las empresas españolas que realizan la desinversión. En este cuadro se incluyen además de las empresas clasificadas por el sector de origen, personas físicas españolas, sociedades holding que actúan en todos los sectores de la economía y empresas ETVE en manos de grupos extranjeros, pero sin ninguna empresa con actividad mercantil en España.

En 2015, grupos inversores españoles desinvertieron en el exterior a través de sus holdings en España por una cuantía de 3.250 millones de euros, importe que representa el 40,9% del volumen total desinvertido.

Si se observan las empresas españolas que realizan actividad productiva de bienes o servicios, frente a las de cartera, sobresale como origen el sector de las "Actividades Financieras y de Seguro excepto holdings" con una cuota de participación sobre el total del 18% y 1.432 millones de euros, registrando caída en las desinversiones desde 2013.

Comparando esta cifra con el importe alcanzado por el mismo sector en destino, 1.719 millones, encontramos que las matrices españolas del sector han desinvertido en menos sectores que sus participadas.

El segundo sector de origen de la desinversión corresponde al de la industria extractiva que con una cuantía de 999 millones de euros frente a los 1391 de desinversión en el sector de las empresas españolas de la industria extractiva como destino indicaría también que las matrices de empresas del sector han desinvertido en menos sectores que en los que han desinvertido sus participadas.

En tercer lugar, en términos de desinversión en valores absolutos, encontramos el sector de la Industria Manufacturera que, por su parte, desinvirtió 785 millones de euros en 2015, lo que representa una caída del 87,5%.

En cuanto a la desinversión realizada por grupos extranjeros, a través de sus ETVE en España, llama la atención la caída del 84,6% en sus desinversiones después del incremento del 45,73% en términos interanuales que tuvo en 2014, con pérdida de peso relativo en el conjunto en el último año al pasar de representar una cuota del 11,07% en 2014 al 5,2% para el periodo de 2015.

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

Comunidades Autónomas de origen de la desinversión excluidas ETVE.

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTÓNOMA	2013		2014		2015		% Variación 15/14
	Desinversión	% /total	Desinversión	% /total	Desinversión	% /total	
COMUNIDAD DE MADRID	5.641	49,3	13.022	60,8	4.146	54,9	-68,2
PAIS VASCO	2.674	23,4	136	0,6	953	12,6	601,4
ANDALUCIA	301	2,6	508	2,4	933	12,4	83,7
PRINCIPADO DE ASTURIAS	55	0,5	6.073	28,3	313	4,1	-94,8
GALICIA	139	1,2	131	0,6	284	3,8	117,1
ISLAS BALEARES	116	1,0	96	0,4	275	3,7	187,7
CATALUÑA	1.463	12,8	1.043	4,9	260	3,5	-75,0
CANTABRIA	486	4,2	310	1,4	189	2,5	-38,9
COMUNIDAD VALENCIANA	480	4,2	60	0,3	181	2,4	200,8
ARAGON	7	0,1	1	0,0	7	0,1	995,8
NAVARRA	1	0,0	1	0,0	2	0,0	115,8
ISLAS CANARIAS	18	0,2	0	0,0	0	0,0	55,1
CASTILLA Y LEON	54	0,5	4	0,0	0	0,0	-100,0
CASTILLA-LA MANCHA	6	0,1	24	0,1	0	0,0	-100,0
EXTREMADURA	1	0,0	2	0,0	0	0,0	-100,0
LA RIOJA	0	0,0	11	0,1	0	0,0	-100,0
REGION DE MURCIA	0	0,0	3	0,0	0	0,0	-100,0
CEUTA Y MELILLA	0	0,0	0	0,0	0	0,0	N.C.
<b>TOTAL</b>	<b>11.443</b>	<b>100,0</b>	<b>21.424</b>	<b>100,0</b>	<b>7.544</b>	<b>100,0</b>	<b>-64,8</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Partiendo del lugar donde radican las sedes de los titulares de la inversión, obtenemos este cuadro con la distribución de las desinversiones por Comunidad Autónoma.

En 2015, tres Comunidades Autónomas, Madrid, País Vasco y Andalucía, agrupan el 79,9% de la desinversión total. El peso de Madrid supera al del resto de Comunidades en su conjunto, representando un 54,9% del total, a pesar de haber visto reducido un 68,2% el volumen de desinversiones en tasa interanual. La Comunidad de Madrid aparece tradicionalmente en el primer puesto, aunque desde 2011, año en que tuvo una cuota del 76%, había retrocedido a cuotas por debajo del 50% en los dos años siguientes.

Respecto al País Vasco, segunda Comunidad Autónoma en valores absolutos, retoma esta segunda posición que había perdido en 2.014. En tercer lugar está Andalucía que mediante escasas operaciones explica el 97% de su desinversión total y consigue una cuota del 12,4% sobre el volumen total con un crecimiento del 83% frente a 2014.

Las siguientes cuatro Comunidades Autónomas en términos absolutos, tienen cuotas superiores al 3%, pero ninguna de ellas llega a una participación del 5% sobre la desinversión total. En orden decreciente son: el Principado de Asturias con un 4,1%, Galicia 3,8%, Islas Baleares, con el 3,7% y Cataluña con 3,5% de la desinversión total. En el caso de Asturias se vuelve a importes normales frente a la excepcionalidad vivida en 2014, cuando se produjo una concentración de desinversiones con alto valor efectivo. En el caso de Galicia y de Baleares el aumento respecto al año anterior fue a tasas del 117,1% y 187,7%, respectivamente.

Por el contrario, en el caso de Cataluña se sitúa en el séptimo puesto en el ranking debido a una brusca caída de la desinversión desde esta Comunidad, cifrada en un 75% en tasa interanual hasta 260 millones de euros a través de varias operaciones.

## C. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS.

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

(Millones de euros)

	2014	2015
<b>TRANSMISIONES ENTRE RESIDENTES DE DISTINTO GRUPO</b>	96	391
<b>REESTRUCTURACIONES DE GRUPO</b>		
-Transmisiones entre residentes del mismo Grupo	11.891	5.638
-Otras operaciones de reestructuración		
- Inversiones	42.543	4.101
- Desinversiones	40.568	4.208

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En este cuadro se recogen reestructuraciones de grupos inversores españoles que implican cambios de titularidad de empresas extranjeras entre distintas empresas residentes. Se tratan de manera separada y no se incluyen en los datos de inversión efectiva ya estudiados en los anteriores apartados de este informe, porque no influyen en la posición deudora o acreedora de España en el exterior.

Las transmisiones de acciones o participaciones de sociedades extranjeras entre empresas residentes pertenecientes a distintos grupos inversores españoles se cifraron en 2015 en 391 millones de euros, importe que más que cuadruplica el de 2014.

Las reestructuraciones en el extranjero a través del traspaso de activos extranjeros entre sociedades residentes de un mismo grupo inversor español, alcanzaron el importe de 5,638 millones de euros en 2015, cifra que es menos de la mitad que la de 2014.

También se incluyen en este epígrafe Otras operaciones de reestructuración dentro del mismo grupo inversor, operaciones en las que participan empresas residentes y empresas no residentes, pero que figuran como inversiones o desinversión dado que, en este apartado, sólo se registra la parte de la operación en la que participa la empresa residente del grupo residente, bien sea como comprador o como vendedor y no la parte que corresponde a la empresa no residente del grupo. Estas operaciones son significativas y alcanzaron un valor en torno a la décima parte del año 2014 (4.101 para el caso de las inversiones y 4.208 en el caso de las desinversiones).





## **NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA**



## NOTA SOBRE METODOLOGÍA

### 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 de inversión exterior directa, aquellas 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.

Los datos, que recoge este Registro de Inversiones Exteriores (RIE) son 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. Por lo tanto, registramos todas las formas de participación en el capital de las empresas (Acciones y otras formas de participación), pero no incluimos: la Financiación entre empresas, los Beneficios reinvertidos, (excepto cuando se capitalizan los prestamos y/o los beneficios) y la Inversión en inmuebles.

Las inversiones recogidas 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 resultado 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.

### 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 €.

### **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 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 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.

- Resolución de 1 de Julio de 2010

Mediante esta Resolución se han modificado los impresos D-5A y D-5B y D-1A y D-1B con objeto, en el primer caso, de conocer cuando sea posible el destino final de los flujos de inversión española aparte de su destino inmediato y en el segundo caso, en los flujos de inversión extranjera, con la finalidad de poder combinar datos de

inversión neta con país de origen último. Mientras este último objetivo se ha conseguido, los resultados obtenidos para conocer el destino final de la inversión española no permiten todavía su explotación significativa.

Aprovechando este cambio se ha actualizado el texto de las instrucciones de los restantes modelos de declaración.

Esta Resolución entró en vigor el 1 de septiembre de 2010.

Finalmente, la última Resolución hasta el momento que es de fecha del 24 de enero de 2013, cuya finalidad principal es modificar el impreso D-5A para conseguir mejores resultados en el conocimiento del destino final de la inversión española en el exterior.

### **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 y Competitividad es posible acceder a los datos, tanto históricos como actualizados, sobre inversiones exteriores desde 1993.

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

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

Tanto los datos que aquí se presentan como los incluidos en la página [www.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.

