

INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS

POSICIÓN
2020

BOLETÍN DE INVERSIONES
EXTERIORES



GOBIERNO
DE ESPAÑA

MINISTERIO
DE INDUSTRIA, COMERCIO
Y TURISMO

© Secretaría de Estado de Comercio. Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones
Subdirección General de Inversiones exteriores. Registro de Inversiones.
Paseo de la Castellana, 162. 28046 Madrid
invext.sccc@mincotur.es
www.mincotur.gob.es
Edición: Julio de 2022

Catálogo general de publicaciones oficiales
<https://cpage.mpr.gob.es/>



MINISTERIO
DE INDUSTRIA, COMERCIO
Y TURISMO
SECRETARÍA GENERAL TÉCNICA
SUBDIRECCIÓN GENERAL
DE DESARROLLO NORMATIVO,
INFORMES Y PUBLICACIONES
CENTRO DE PUBLICACIONES

Panamá 1. 28036 Madrid
Tel.: 91 349 51 29 / 4000
www.mincotur.gob.es
CentroPublicaciones@mincotur.es
NIPO: 112-19-033-2 (En línea)
DL: M-10213-2013
PVP: 0,00€

POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA 2020

**DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO INTERNACIONAL E
INVERSIONES**

ÍNDICE

PRESENTACIÓN.....	5
PRINCIPALES CIFRAS DEL REGISTRO DE INVERSIONES.....	6
I. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA.....	8
1. ANÁLISIS AGREGADO.....	9
1.1. Posición de Inversión Extranjera en España. Componentes.....	9
1.2. Posición de la Inversión Extranjera en España. Comparativa PIB.....	10
1.3. Posición de la Inversión Extranjera en España. Datos económicos.....	10
2. ANÁLISIS EMPRESARIAL.....	12
3. ANÁLISIS GEOGRÁFICO.....	15
3.1. País del Inversor Último.....	15
3.2. País del Beneficiario Inmediato.....	17
4. ANÁLISIS SECTORIAL.....	20
4.1. Sector de Inversión. Posición.....	20
4.2. Sector de Inversión. Empleo.....	21
4.3. Empleo por Ramas de Actividad.....	22
5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA.....	24
5.1. Posición inversora por sedes.....	24
5.2. Posición inversora por Inmovilizado Material.....	25
5.3. Empleo.....	26
6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS.....	29
6.1. Distribución por País de Origen Último del Inversor.....	29
6.2. Distribución por Sector.....	29
7. LA POSICIÓN DE INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN.....	30
II. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR.....	33
1. ANÁLISIS AGREGADO.....	35
1.1. Posición de la Inversión Española en el Exterior. Componentes.....	35
1.2. Posición de la Inversión Española en el Exterior. Comparativa PIB.....	36
1.3. Posición de la Inversión Española en el Exterior. Datos económicos.....	37
2. ANÁLISIS EMPRESARIAL.....	39
3. ANÁLISIS GEOGRÁFICO.....	42
3.1. Posición por País de Destino.....	42
4. DATOS ESTRUCTURA DEL CAPITAL DEL INVERSOR ESPAÑOL.....	44
5. ANÁLISIS SECTORIAL.....	46
5.1. Sector de Inversión en Destino. Posición.....	46
5.2. Sector de Inversión en Origen. Posición.....	47
6. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA.....	48
7. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS.....	50
7.1. Distribución por País de Destino.....	50
7.2. Distribución por Sector.....	51
III. NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA.....	53

PRESENTACIÓN

En este Boletín se analizan de los datos de posición¹ o stock de la Inversión Exterior, tanto respecto a la Inversión Extranjera en España como a la Inversión Española en el Exterior, en 2020 obtenidos a partir de las declaraciones recibidas por el Registro de Inversiones del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, concretamente a través de las memorias de inversión , modelo D-4 y D-8.

Asimismo, se profundiza en los datos económicos que se solicitan en las declaraciones de inversión como son el inmovilizado material, el empleo, la cifra de negocio y los resultados de las empresas receptoras de inversión exterior.

Se estudia la Posición por país de origen o de destino, por sector y por Comunidad Autónoma, en su mayor parte exceptuando las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE²). En el caso de la inversión extranjera en España, se añade un análisis de distribución por inmovilizado material y empleo. En el caso de la inversión española en el exterior se incorpora un cuadro de la inversión por sede de la sociedad emisora, según Comunidad Autónoma, que permite obtener una visión del impacto regional de la inversión en el exterior.

Se puede acceder a los datos utilizados en este Boletín a través de la página de Internet del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, en las siguientes direcciones:

<http://datainvex.comercio.es/>

<https://comercio.gob.es/InversionesExteriores/Estadisticas/Paginas/datainvex.aspx>

<https://globalinvex.comercio.gob.es/>

¹ Son datos provisionales. Cada año se publican los datos de posición relativos al ejercicio dos años anterior al ejercicio en curso y se revisan los datos de posición de años anteriores ya publicados.

² Las ETVE son sociedades establecidas en España controladas por no residentes dedicadas principalmente a la tenencia de participaciones de sociedades situadas en el exterior. Las ETVE son sociedades carentes de actividad real y que persiguen estrategias de optimización fiscal dentro de un mismo grupo empresarial (basadas en que los dividendos a no residentes no están sometidos a retención), y en muchos casos sus inversiones carecen de efectos económicos directos en España.

0. PRINCIPALES CIFRAS DEL REGISTRO DE INVERSIONES

STOCK DE INVERSIÓN – EJERCICIO 2020 (EMPRESAS NO ETVE)	
POSICIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA	POSICIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR
Importe total: 507.943 M€ ▲ +4,5% Variación interanual	Importe total: 465.591 M€ ▼ -9,7% Variación interanual
Distribución Geográfica	
Estados Unidos: 95.291 M€ (18,8%) Reino Unido: 62.032 M€ (12,2%) Francia: 58.475 M€ (11,5%)	Estados Unidos: 80.471 M€ (17,3%) Reino Unido: 60.029 M€ (12,9%) México: 42.132 M€ (9,1%)
Distribución Sectorial	
Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado: 61.524 M€ (12,1%) Actividades inmobiliarias: 48.218 M€ (9,5%) Comercio al por mayor, excepto de vehículos de motor y motocicletas.: 33.429 M€ (6,6%)	Servicios financieros, excepto seguros y fondos de pensiones: 139.998 M€ (30,1%) Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado: 39.451 M€ (8,5%) Telecomunicaciones: 34.817 M€ (7,5%)
EMPLEO EN ESPAÑA	EMPLEO EN EL EXTERIOR
Número de empleados: 1.697.634 ▲ +2,4% Variación interanual	Importe total: 1.442.213 ▼ -5,9% Variación interanual
Distribución Regional	
Comunidad de Madrid: 512.915 (30,2%) Cataluña: 354.843 (20,9%) Andalucía: 163.432 (9,6%)	Comunidad de Madrid: 750.761 (52,1%) Cataluña: 187.418 (13%) País Vasco: 133.352 (9,2%)
Distribución Geográfica	
Francia: 352.400 (20,8%) Alemania: 241.807 (14,2%) Estados Unidos: 228.802 (13,5%)	Brasil: 169.074 (11,7%) México: 153.326 (10,6%) Reino Unido: 100.492 (7%)
Distribución Sectorial	
Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas: 227.418 (13,4%) Comercio al por mayor, excepto de vehículos de motor y motocicletas: 127.343 (7,5%) Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques: 107.063 (6,3%)	Servicios financieros, excepto seguros y fondos de pensiones: 208.075 (14,4%) Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas: 145.651 (10,1%) Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques: 95.864 (6,6%)
CIFRA NEGOCIO EXTRANJERA EN ESPAÑA	CIFRA NEGOCIO ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR
Importe total: 481.841 M€ ▼ -5,3% Variación interanual	Importe total: 371.904 M€ ▼ -16,4% Variación interanual
Distribución Geográfica	
Estados Unidos: 90.188 M€ (18,7%) Francia: 87.483 M€ (18,2%) Alemania: 75.633 M€ (15,7%)	México: 50.658 M€ (13,6%) Brasil: 41.356 M€ (11,1%) Estados Unidos: 35.443 M€ (9,5%)
Distribución Sectorial	
Comercio al por mayor, excepto de vehículos de motor y motocicletas: 76.113 M€ (15,8%) Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques: 52.082 M€ (10,8%) Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas: 44.516 M€ (9,2%)	Servicios financieros, excepto seguros y fondos de pensiones: 77.667 M€ (20,9%) Comercio al por mayor, excepto de vehículos de motor y motocicletas: 49.993 M€ (13,4%) Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas: 22.233 M€ (6%)

I. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA

1. ANÁLISIS AGREGADO

1.1. Posición de la Inversión Extranjera en España. Componentes

La posición de inversión extranjera en España al cierre del ejercicio 2020 se situó en 549.914 millones de euros, lo que supuso un ligero incremento del 4,9% en relación a los valores alcanzados en 2019, con una tasa de variación por debajo del 17,4% que ha sido la media desde 2016. Hay que tener en cuenta que en 2020 fue un año excepcional a consecuencia de la disrupción económica que se derivó de la crisis sanitaria motivada por la pandemia de la Covid-19 y que tuvo consecuencias en los flujos de inversión mundiales. A pesar de ello, España continuó siendo una de las principales economías receptoras de stock de inversión a nivel global.

Si se atiende a la evolución por periodos del stock de inversión extranjera, se observa una tendencia de crecimiento continuo desde 2013, tras cuatro años de caída que se inició en 2009. El valor de stock de inversión extranjera se ha duplicado desde 2007, primer año de la serie. Por otra parte, esta evolución positiva en la posición inversora extranjera se originó en las empresas no ETVE o productivas, que experimentaron un avance del 4,5% frente al del 10,2% que ocurrió en empresas ETVE, carentes de repercusión sobre la actividad económica del país.

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

DATOS DE POSICIÓN	Datos a 31-12-2020	Datos a 31-12-2019	% 2020/2019	Tasa de crecimiento media anual 2016-2020
POSICIÓN (millones €)	549.914	524.067	4,9	17,4
no ETVE	507.943	485.985	4,5	17,4
ETVE	41.971	38.083	10,2	-4,4
Empresas controladas por no residentes	523.008	494.213	5,8	17,2
Empresas controladas por residentes	26.905	29.854	-9,9	7,4
PATRIMONIO NETO (millones €)	488.105	462.065	5,6	17,7
no ETVE	446.970	424.849	5,2	17,6
ETVE	41.135	37.216	10,5	4,8
En Empresas no Cotizadas	457.731	435.845	5,0	17,8
En Empresas Cotizadas	30.375	26.220	15,8	6,7
FINANCIACIÓN EXTERIOR DE EMPRESAS DEL GRUPO (millones €)	61.808	62.002	-0,3	-8,5
no ETVE	60.972	61.136	-0,3	-7,8
ETVE	836	867	-3,5	-5,7

Fuente: Registro de Inversiones

Respecto a un componente de la posición como es el valor de la participación extranjera en las empresas españolas, tanto ETVE como no ETVE, y medido a través del patrimonio neto, creció un 5,6% en 2020 respecto al año anterior. Esa evolución favorable del patrimonio neto se produjo tanto en empresas ETVE como, en menor medida, en no ETVE.

El mayor volumen de patrimonio neto del stock de inversión extranjera se originó en sociedades no cotizadas en Bolsa, que alcanzaron cerca de un 93,8% del total del patrimonio neto. Sin embargo, el aumento del patrimonio neto fue mayor en las empresas cotizadas que en las no cotizadas, con una tasa cercana al 15,8% respecto a 2019.

En lo que se refiere a la financiación, segundo elemento de la posición, se aprecia que la posición deudora de las empresas españolas frente a sus inversores extranjeros prácticamente se mantuvo en el mismo nivel que el ejercicio anterior, aunque se observa que en los últimos cinco años ha habido una mayor utilización de sus propios recursos como vía de financiación.

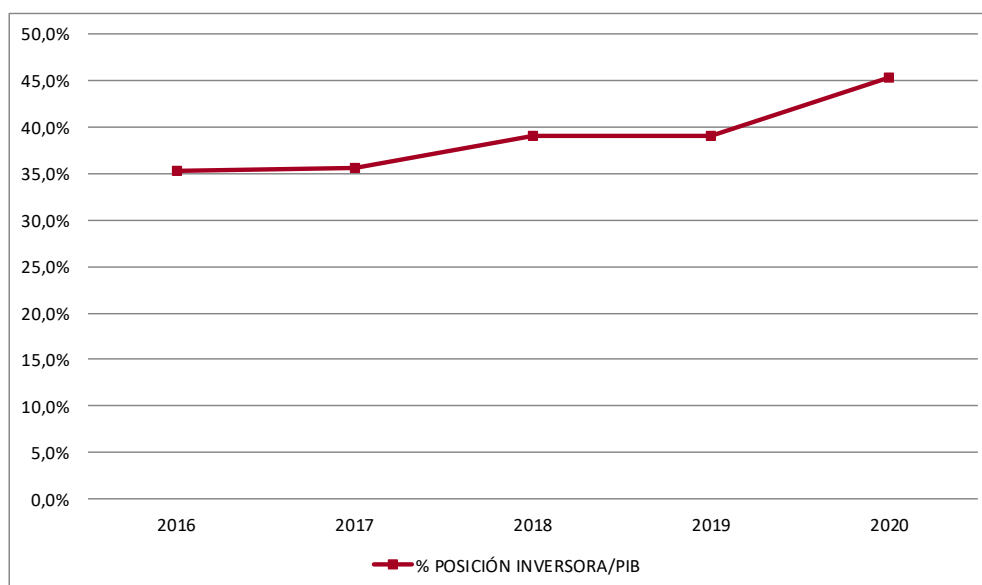
1.2. Posición de la Inversión Extranjera en España. Comparativa con el PIB

El volumen de inversión extranjera en empresas españolas respecto al PIB fue del 45,3%, cifra superior al 39,1% registrado en los dos 2019 y 2018. Si comparamos los últimos cinco años, se observa una tendencia creciente. Es decir, pese al crecimiento del PIB en ese periodo- salvo 2020-, el incremento de la posición de inversión extranjera en España fue superior, de forma que se registró un aumento de diez puntos porcentuales respecto al PIB entre 2016 y 2020. En todo caso, el crecimiento de la inversión extranjera respecto al PIB en 2020 es más acusado, dado que aumenta la posición, pero también cae el PIB.

Cuadro 1.2. Posición de la Inversión Extranjera en España respecto al PIB. Excluidas ETVE.

	2016	2017	2018	2019	2020
POSICIÓN INVERSORA (millones €)	393.158	413.629	469.942	485.985	507.943
P.I.B. (millones €)	1.113.840	1.161.867	1.203.259	1.244.375	1.121.948
% POSICIÓN INVERSORA/PIB	35,3%	35,6%	39,1%	39,1%	45,3%

Fuente: Registro de Inversiones



Esa mejora también se observa si se analiza la relación de la posición inversora y el PIB per cápita, que pasó del 18,4% en 2019 a 21,4% en 2020.

1.3. Posición de la Inversión Extranjera en España. Datos económicos

Se pueden extraer una serie de datos económicos relacionados con la inversión extranjera, que nos permitirían valorar su contribución al desarrollo económico de España.

En primer lugar, la participación extranjera en el inmovilizado material de las empresas españolas en proporción a su participación en el capital aumentó un 18,1% en 2020 respecto al 2019, tal y como se puede observar en el cuadro 1.3. Esta tasa de crecimiento es significativamente superior a la media anual acumulada del último quinquenio. Este inmovilizado se concentró de forma prácticamente generalizada en empresas productivas, y se debe a la propia naturaleza de las ETVE, que suelen carecer del mismo.

El empleo vinculado a la inversión extranjera al cierre de 2020 aumentó un 2,4% respecto al nivel de 2019. Es una tasa de crecimiento menor que la media anual acumulada (22,4%) en el periodo que abarca desde 2016 a 2020, probablemente derivada de la excepcionalidad del año 2020. Sin embargo, en términos absolutos, casi 1.700.000 empleos estuvieron ligados a dicha inversión en 2020. En términos relativos, el número de empleados en empresas con capital extranjero equivalió al 8,9% del total de empleados en España en el año 2020.

En lo relativo a la cifra de negocios, disminuyó un 5,2% en 2020, particularmente en las empresas productivas. Se rompe así con la tendencia observada en el quinquenio 2016-2020 con una media anual del 14,5%. Paralelamente, el resultado de las empresas después de impuestos se redujo un 39,5%, porcentaje que más que cuadruplica la caída media (-9,1%) observada en el periodo 2016-2020. Los datos económicos de las empresas en términos de facturación reflejan, como era previsible, las consecuencias de la COVID-19, como el confinamiento y falta de actividad y cierre temporal de empresas. Si se considera el conjunto de empresas, no solo de capital extranjero, afectó más duramente a las empresas pequeñas a las menos productivas y las de menor antigüedad.

En lo que respecta al número de empresas participadas por capital extranjero en 2020 que presentaron memoria anual de inversiones, hay que destacar que, respecto a 2019, ascendió un 2,8% (con una notable reducción en empresas de nivel 3, es decir, empresas participadas indirectamente por la matriz española a través de otras de nivel 2), no obstante, como media anual en 2016-2020 lo hizo a un ritmo superior (6,7%).

Atendiendo al año de inicio de actividad de la empresa receptora, el tramo que aglutina mayor volumen de posición extranjera es el relativo a empresas que iniciaron su actividad en el periodo 2001-2019.

Cuadro 1.3. Posición de la Inversión Extranjera en España. Datos económicos

DATOS ECONÓMICOS	Datos a 31-12-2020	Datos a 31-12-2019	% 2020/2019	Tasa de crecimiento media anual 2016-2020
INMOVILIZADO MATERIAL (millones €)	138.344	117.191	18,1	11,1
no ETVE	138.340	117.189	18,0	11,1
ETVE	4	2	108,6	0,2
EMPLEO (nº de empleados)	1.697.715	1.658.589	2,4	22,4
no ETVE	1.697.634	1.658.501	2,4	22,4
ETVE	80	88	-8,5	1,4
DATOS ANUALES	Datos a 31-12-2020	Datos a 31-12-2019	% 2020/2019	Tasa de crecimiento media anual 2016-2020
CIFRA DE NEGOCIO (millones €)	483.931	510.439	-5,2	14,5
no ETVE	481.841	509.042	-5,3	14,5
ETVE	2.090	1.397	49,6	1,3
RESULTADOS (millones €)	22.177	36.654	-39,5	-9,1
no ETVE	21.888	34.456	-36,5	-8,7
ETVE	289	2.198	-86,8	-5,2
EMPRESAS (Nº)	18.326	17.831	2,8	6,7
Nivel 1	7.449	6.923	7,6	5,3
Nivel 2	6.975	6.515	7,1	5,2
Nivel 3	3.902	4.393	-11,2	3,6
AÑO DE INICIO DE ACTIVIDAD				
Tramos	Posición			
	millones €		%/ total	
Anterior a 1975	46.451		8,4	
1975-2000	114.048		20,7	
2001-2019	371.902		67,6	
2020	17.513		3,2	
TOTAL	549.914		100	

Fuente: Registro de Inversiones

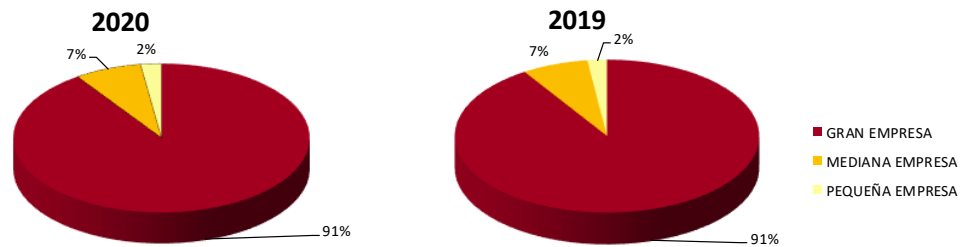
2. ANÁLISIS EMPRESARIAL

Es interesante realizar un análisis de una serie de variables relacionadas con la inversión extranjera como son el volumen de capital invertido en estas empresas, la cifra de negocio, los resultados generados o el número de empleos creados, y a su vez distinguir por tamaño de la empresa. A excepción del número de empresas, se observó que los mayores resultados para el resto de variables se concentraron en las grandes empresas.

A) POSICIÓN

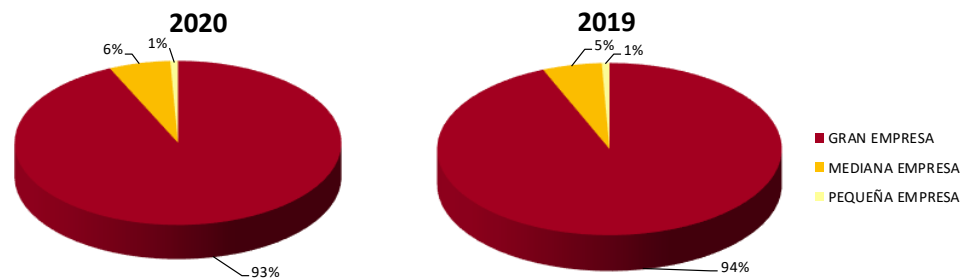
Respecto a la posición inversora, se observa que aproximadamente el 90,4% de la posición inversora extranjera se concentra en grandes empresas, porcentaje muy lejos del 7,3% en medianas empresas y del escaso 2,3% en pequeñas empresas. Por tanto, se mantiene prácticamente la distribución de 2019 con una acumulación de stock de inversión

extranjera en las empresas españolas de mayor tamaño, si bien en 2020 hubo una leve mejoría para las empresas de tamaño medio.



B) CIFRA DE NEGOCIO

En cuanto a los ingresos netos obtenidos por las empresas por la venta de bienes y servicios, se observa que cerca del 93% del total se genera en grandes empresas, el 6% en medianas empresas y menos de un 1% en pequeñas empresas. Al igual que sucede con la posición, estas cifras se mantienen similares a las obtenidas en el ejercicio 2019 y, muestran la misma tendencia hacia la concentración de ingresos en grandes empresas, si bien se atisba un ligero crecimiento del papel de las medianas empresas, como ocurría con la posición.

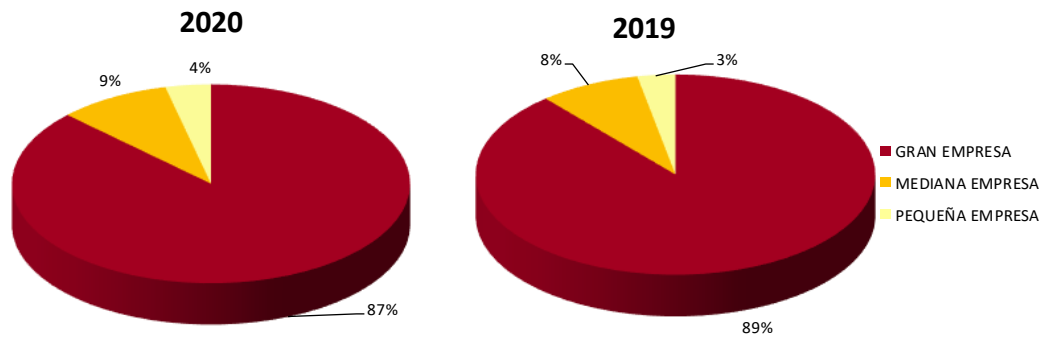


C) RESULTADOS

Asimismo, los resultados de las empresas, reflejados en sus cuentas de pérdidas y ganancias, se distribuyen de forma tal que el 97% han sido registrados por grandes empresas y el 3,5% por medianas empresas. En el caso de los resultados en medianas y pequeñas empresas con participación de compañías extranjeras, la vulnerabilidad de ambas frente a la pandemia justificaría los malos resultados en 2020 cuando decrecieron de forma importante hasta alcanzar valores negativos.

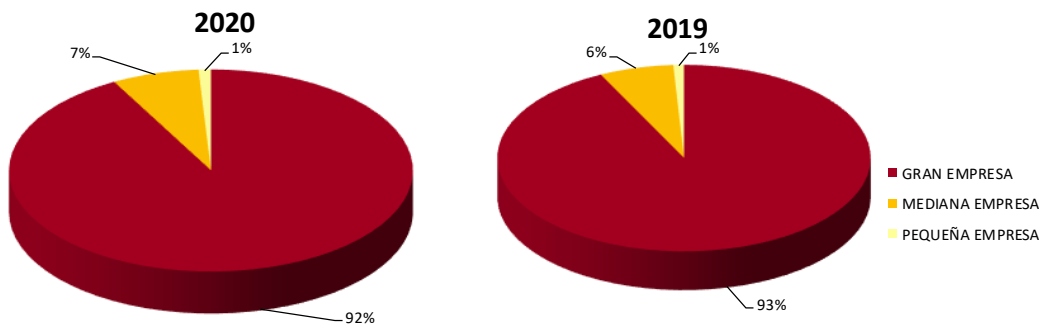
D) INMOVILIZADO MATERIAL

Respecto al inmovilizado, que comprende el conjunto de bienes patrimoniales con carácter permanente, destinados a la producción, se observa que más del 87% del inmovilizado material en manos de inversores extranjeros se encuentra en grandes empresas, frente al 9,1% en medianas y un 3,7% en pequeñas empresas, lo que indica la mejor situación de medianas y pequeñas empresas en la distribución que hemos señalado en otras variables.



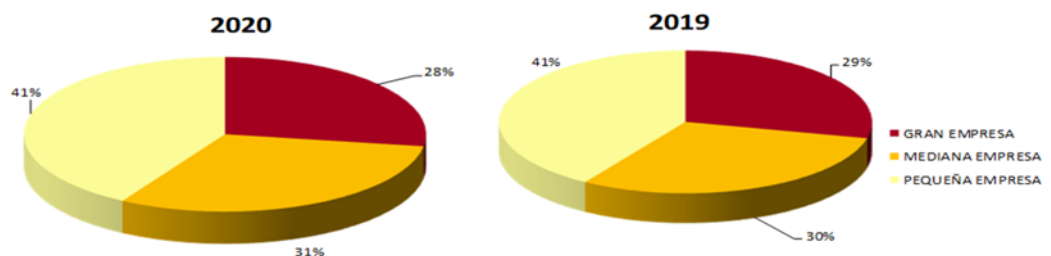
E) EMPLEO

De nuevo, al referirnos a las cifras del empleo generado en los distintos grupos de empresas, se verifica que en las grandes empresas se genera el mayor número de puestos de trabajo. Esta tendencia se ha ido reforzando con el paso de los años. En 2020, el 92% del empleo generado se localizó en estas grandes empresas, lo que supone cerca de 1.563.000 puestos de trabajo. Del 8% del empleo restante, el 7% se generó en medianas empresas, y tan solo el 1% en pequeñas empresas.



F) NÚMERO DE EMPRESAS

Respecto al número de empresas receptoras de capital extranjero, el número mayor corresponde a pequeñas empresas, que alcanzan el 41% del total y de las cuales suelen adquirir el 100% del capital. El porcentaje de empresas medianas aumentó hasta el 31%. Cerca 28% corresponde a grandes empresas.



Cuadro 2. Distribución según el tamaño de la empresa española

POSICIÓN				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2020		2019	
	millones €	%	millones €	%/ total
GRAN EMPRESA	459.206	90,4	441.660	90,9
MEDIANA EMPRESA	37.201	7,3	34.255	7,0
PEQUEÑA EMPRESA	11.536	2,3	10.069	2,1
TOTAL	507.943	100	485.985	100
CIFRA DE NEGOCIO				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2020		2019	
	millones €	%	millones €	%/ total
GRAN EMPRESA	448.778	93,1	476.912	93,7
MEDIANA EMPRESA	29.396	6,1	28.443	5,6
PEQUEÑA EMPRESA	3.667	0,8	3.687	0,7
TOTAL	481.841	100	509.042	100
RESULTADOS				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2020		2019	
	millones €	%	millones €	%/ total
GRAN EMPRESA	23.093	105,5	33.143	96,2
MEDIANA EMPRESA	-501	-2,3	1.202	3,5
PEQUEÑA EMPRESA	-704	-3,2	110	0,3
TOTAL	21.888	100	34.456	100
INMOVILIZADO MATERIAL				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2020		2019	
	millones €	%	millones €	%/ total
GRAN EMPRESA	120.574	87,2	128.099	88,7
MEDIANA EMPRESA	12.656	9,1	11.847	8,2
PEQUEÑA EMPRESA	5.109	3,7	4.432	3,1
TOTAL	138.340	100	144.377	100
EMPLEO				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2020		2019	
	nº	%	nº	%/ total
GRAN EMPRESA	1.562.309	92,0	1.536.251	92,6
MEDIANA EMPRESA	118.527	7,0	107.034	6,5
PEQUEÑA EMPRESA	16.798	1,0	15.217	0,9
TOTAL	1.697.634	100	1.658.501	100
NÚMERO DE EMPRESAS				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2020		2019	
	nº	%	nº	%/ total
GRAN EMPRESA	1.869	27,5	1.812	28,7
MEDIANA EMPRESA	2.107	31,0	1.917	30,3
PEQUEÑA EMPRESA	2.820	41,5	2.588	41,0
TOTAL	6.796	100	6.317	100

Fuente: Registro de Inversiones

3. ANÁLISIS GEOGRÁFICO

Atendiendo a la procedencia inmediata del inversor, destaca que más del 70% de la posición inversora correspondió a la originaria de tan solo seis países: Luxemburgo, Países Bajos, Reino Unido, Francia, Alemania e Italia. Con cuotas de participación en el total más moderadas, les siguen países como Estados Unidos y Suiza.

Los casos de Países Bajos y de Luxemburgo revisten particularidades. Luxemburgo emitió casi el 19% del stock de inversión extranjera mientras que Países Bajos más del 17% del total. Ambos son considerados países habituales de tránsito de la inversión extranjera, porque allí están domiciliados numerosos holdings a través de los cuales se canaliza la inversión hacia terceros países. Es un mecanismo que utilizan las empresas multinacionales para conseguir la optimización financiera derivada del mejor trato fiscal que les conceden estos países. Por su carácter de países de intermediación de la inversión, la importancia de sus cuotas en la posición de inversión extranjera total debe ser matizada.

Por lo tanto, el análisis geográfico de las inversiones extranjeras no debe enfocarse en relación al país inmediato de inversión, sino al país de residencia de beneficiario. Se trata del criterio más relevante para reflejar la procedencia de los fondos recibidos, pues supone identificar los países donde residen los inversores que ostentan, en último término, la titularidad del stock invertido.

De acuerdo con este criterio, cinco países agrupan el 50,2% de la inversión extranjera, siendo, Estados Unidos el primer inversor en España con un stock por encima de los 95.000 millones de euros, valor que se aproxima al 20% del total de la posición extranjera y que supone un crecimiento que supera más del 10% la cifra de 2019. En este caso, se justifica por los mayores fondos propios de las empresas españolas a pesar de la merma de los resultados obtenidos por ellas.

El segundo inversor es Reino Unido, siendo el único de esos cinco países en los que el stock de inversión extranjera retrocedió. Francia, Alemania e Italia siguieron en tercer, cuarto y quinto lugar con avances que cercanos al 9%, 10% y 5 % respectivamente y en valor absoluto 5.000 M€ en los dos primeros casos.

Otros países inversores destacados son México, Japón, China, Argentina, Canadá, o Australia, entre otros, además del caso de España. España aparece como el séptimo inversor último, con un stock de inversión de más de 18.500 millones de euros. Se sitúa en dicha posición de la clasificación al ser origen de la denominada inversión de ida y vuelta (o "*round-tripping investment*") en la literatura económica, que en este caso engloba la inversión de sociedades españolas en España a través de filiales o subsidiarias establecidas en el extranjero.

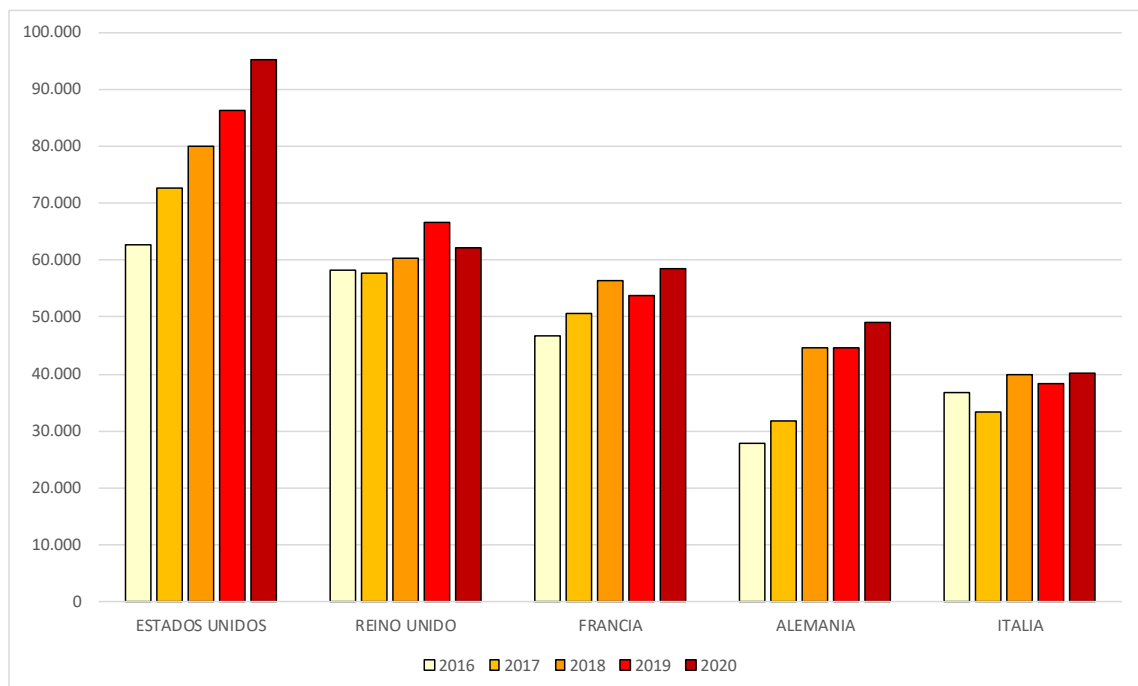
De los otros países señalados, México alcanzó un stock de inversión cercano a los 28.000 millones de euros, a pesar de un ligero retroceso. Destaca la inversión con Japón y China como beneficiario último, con incremento anual del 4,5% y 11,1% cada uno, que supone el doble y más del triple, respectivamente, de la registrada partiendo del inversor inmediato. Portugal y Suecia fueron los países que constataron mayores aumentos en su posición, 32% y 38%. En el caso de Argentina y Canadá, con stocks de inversión por encima de 8.000 millones de euros, o de Australia, se pone de manifiesto que la vía para invertir en España es la de hacerlo a través de

inversiones en terceros países, dadas las enormes diferencias observadas entre la inversión en términos de país inmediato y país último.

Cuadro 3.1. País del Beneficiario Último. Distribución de Fondos Propios. Financiación Exterior y Posición. Excluidas ETVE

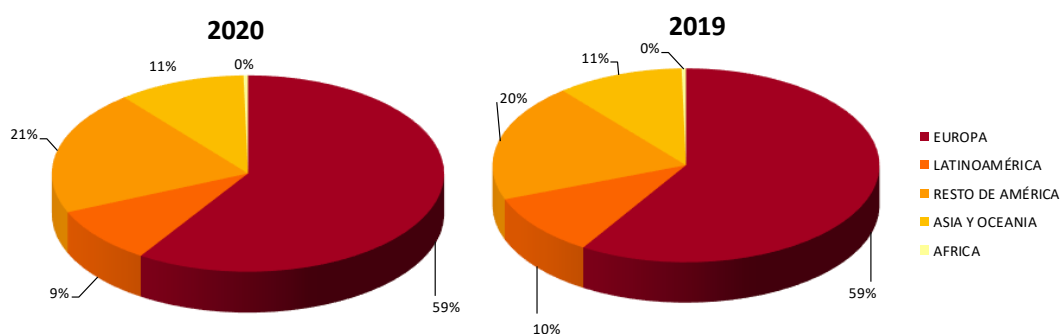
PAÍS DEL BENEFICIARIO ÚLTIMO	2020				2019	% 2020/2019	Tasa de crecimiento media anual 2016-2020
	Posición (millones €)	% Total	Patrimonio Neto (millones €)	Financiación Exterior (millones €)	Posición (millones €)		
ESTADOS UNIDOS	95.291	18,8	81.492	13.800	86.409	10,3	12,5
REINO UNIDO	62.032	12,2	52.699	9.333	66.576	-6,8	6,8
FRANCIA	58.475	11,5	52.340	6.135	53.834	8,6	9,4
ALEMANIA	49.125	9,7	46.090	3.035	44.613	10,1	11,1
ITALIA	40.164	7,9	32.036	8.128	38.258	5,0	6,7
MEXICO	28.004	5,5	24.101	3.903	28.664	-2,3	6,3
ESPAÑA	18.522	3,6	17.077	1.445	17.291	7,1	5,8
PAISES BAJOS	16.046	3,2	14.463	1.583	16.834	-4,7	5,7
SUIZA	14.680	2,9	14.150	530	14.021	4,7	6,4
PORTUGAL	12.221	2,4	12.173	49	9.280	31,7	5,4
JAPON	11.956	2,4	11.048	908	11.436	4,5	7,5
CHINA	10.826	2,1	9.731	1.096	9.743	11,1	7,6
ARGENTINA	8.076	1,6	8.198	-122	9.427	-14,3	7,2
CANADA	8.070	1,6	7.454	615	8.499	-5,1	6,0
AUSTRALIA	6.650	1,3	5.928	722	7.184	-7,4	7,8
SUECIA	6.473	1,3	5.235	1.238	4.692	37,9	6,1
LUXEMBURGO	5.973	1,2	4.795	1.179	5.657	5,6	7,3
EMIRATOS ARABES UNIDOS	5.902	1,2	5.462	440	6.479	-8,9	4,7
SINGAPUR	5.400	1,1	4.246	1.154	3.581	50,8	6,9
VENEZUELA	5.040	1,0	4.987	53	4.941	2,0	3,5
RESTO PAISES	39.015	7,7	33.266	5.749	38.566	1,2	8,7
TOTAL PAISES	507.943	100	446.970	60.972	485.985	4,5	17,4

Fuente: Registro de Inversiones



Por agrupaciones económicas, el stock del conjunto de países de la Unión Europea fue del 68%, muy por encima del 43% obtenido a partir del criterio de inversor inmediato, como se expone más adelante. Esa discrepancia tiene, en gran medida, su origen en el carácter de Luxemburgo y Países Bajos de países de tránsito en la inversión internacional. Por otra parte, la OCDE es del 88,6%, a poca distancia del 92,6% veremos en la distribución por país inmediato. Ello es debido al protagonismo de Estados Unidos como inversor en ambos casos.

Por áreas geográficas, Europa supuso el origen del 59,2% del stock de inversión total, Norteamérica más del 20,5%, Asia y Oceanía casi un 11% y por debajo del 10% provino de Latinoamérica y África. A pesar de haber aumentado como media en el periodo 2016-2020 casi un 5,6%, la inversión procedente de Latinoamérica fue, en 2020, la única zona en la que retrocedió, por un valor cercano al 6%. En los últimos años, las inversiones procedentes de Europa, de Norteamérica y de Asia y Oceanía son las que más ha crecido en el quinquenio 2016-2020. Y, si únicamente nos referimos a la variación del stock de inversión entre 2019 y 2020, fue el Resto de América² el área donde se registró el mayor aumento del stock. No obstante, en términos de volumen, Europa fue el mayor emisor y contabilizó un incremento que superó los 20.000 millones de euros.



² Resto de América (Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Canadá, Estados Unidos, Dominica, Granada, Guyana, Jamaica, San Cristóbal y Nieves, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía y Surinam).

4. ANÁLISIS SECTORIAL

4.1. Sector de Inversión. Posición

La distribución del stock de inversión muestra una concentración respecto a los sectores de actividades donde se dirige, que se ha ido repitiendo desde hace años. Siguiendo la clasificación CNAE por grandes grupos, podemos detallar siete sectores fundamentales. En primer lugar, la industria manufacturera apareció como principal sector de atracción de inversión extranjera y su stock casi alcanzó los 142.000 millones de euros, es decir, el 27,9% del total. En segundo lugar, el sector del suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado superó el 12% del total como receptor. La importancia del sector de las actividades financieras y de seguros creció hasta suponer casi el 10% del total. En su conjunto, estos tres sectores recibieron prácticamente el 50% de la inversión extranjera. Les siguen las actividades comerciales y la intermediación comercial con un 9,7%, las actividades inmobiliarias con un 9,5%, el sector de la información y las comunicaciones con un 6,7%, y la construcción con un 6,3%. Todos los sectores citados, en su conjunto, concentran el 82,2% de la posición de inversión extranjera del año 2020.

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

CNAE	SECTOR	2020		2019	% 2020/2019	Tasa de crecimiento media anual 2016-2010
		Posición (millones €)	%/Total	Posición (millones €)		
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	2.988	0,6	3.325	-10,2	3,1
05 AL 09	Industrias extractivas	13.910	2,7	14.089	-1,3	9,1
10 AL 33	Industria manufacturera	141.779	27,9	138.297	2,5	9,1
	<i>Fabricación de cemento</i>	21.706	4,3	24.423	-11,1	8,4
	<i>Fabricación de productos farmacéuticos de base</i>	8.659	1,7	8.724	-0,7	6,8
	<i>Industria del tabaco</i>	6.948	1,4	6.293	10,4	4,1
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	61.524	12,1	58.360	5,4	8,8
	<i>Producción de energía eléctrica de origen eólico</i>	12.222	2,4	10.346	18,1	3,8
	<i>Producción de energía eléctrica de otros tipos</i>	8.123	1,6	6.743	20,5	6,9
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	7.516	1,5	7.460	0,8	6,5
41 AL 43	Construcción	31.832	6,3	26.794	18,8	10,1
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	49.427	9,7	47.264	4,6	7,9
	<i>Comercio p. menor establec.no especializados, predom.alimen,beb,tabaco</i>	8.416	1,7	7.738	8,8	4,3
	<i>Comercio al por mayor de productos farmacéuticos</i>	6.483	1,3	6.291	3,0	4,4
	<i>Comercio al por mayor de bebidas</i>	3.821	0,8	3.730	2,4	3,4
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	17.197	3,4	14.953	15,0	5,7
55 AL 56	Hostelería	10.436	2,1	10.314	1,2	7,4
58 AL 63	Información y comunicaciones	34.174	6,7	33.457	2,1	7,0
	<i>Telecomunicaciones inalámbricas</i>	14.235	2,8	19.160	-25,7	8,4
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	50.377	9,9	49.060	2,7	9,0
	<i>Seguros distintos de los seguros de vida</i>	12.117	2,4	11.874	2,1	6,0
	<i>Otra intermediación monetaria</i>	9.475	1,9	8.328	13,8	6,2
	<i>Seguros de vida</i>	6.901	1,4	8.357	-17,4	3,3
68	Actividades inmobiliarias	48.218	9,5	41.446	16,3	11,9
	<i>Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia</i>	29.934	5,9	26.476	13,1	9,8
	<i>Compraventa de bienes inmobiliarios por cuenta propia</i>	15.445	3,0	12.157	27,0	9,6
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	9.863	1,9	9.028	9,3	4,6
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	15.574	3,1	17.661	-11,8	7,7
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	4	0,0	5	-28,4	-0,1
85	Educación	1.892	0,4	1.312	44,1	2,7
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	6.750	1,3	7.772	-13,2	5,0
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	3.464	0,7	4.406	-21,4	5,6
94 AL 96	Otros servicios	1.018	0,2	980	3,9	3,9
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio		0,0		N.C.	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales		0,0		N.C.	N.C.
	TOTAL	507.943	100	485.985	4,5	17,4

Fuente: Registro de Inversiones

Si se concentra en análisis en su evolución, pese a haberse mantenido relativamente estable, algunos sectores han tenido un crecimiento dispar. En los últimos cinco

años, los mayores incrementos de la posición de inversión extranjera se produjeron en Construcción y Actividades inmobiliarias, con tasas de crecimiento del 11,9% (aunque con bajos valores absolutos) y 10,1% respectivamente e Industrias Extractivas e Industria manufacturera ambas con 9,1%. Le siguen Actividades financieras y de Seguros, con un 9% y Suministro de Energía, Gas, vapor con un 8,8%. El resto de sectores también crecieron, aunque lo hicieron a tasas inferiores.

Respecto a la variación de la posición de inversión entre 2019 y 2020, es notable el incremento de la posición de inversión extranjera en Educación, Construcción y Actividades inmobiliarias, con tasas de crecimiento del 44,1% (aunque bajos valores absolutos en el caso de Educación), 18,8% y 16,3%, respectivamente. En valores absolutos, supone casi 7.000 millones de euros en el sector de Actividades inmobiliarias y más de 5.000 millones en el de la Construcción.

Paralelamente, se constataron caídas del 28,4% y del 21,4% en sectores cuantitativamente menos relevantes como son la Administración Pública y Defensa o el de Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento. En Actividades administrativas y servicios auxiliares, el descenso superó los 2.000 millones de euros.

Dentro de los sectores de actividad con mayor posición en 2020, se puede analizar por subsectores y se constata que los que acumularon mayor inversión extranjera recibida fueron el alquiler de bienes inmuebles por cuenta propia (5,9%), la fabricación de cemento (4,3%), la compraventa de bienes inmobiliarios por cuenta propia (3%), los seguros distintos a los de vida (2,4%), el comercio al por menor de establecimientos especializados (9,7%) y Fabricación de productos farmacéuticos de base (1,7%). En el caso del sector de Actividades inmobiliarias, el aumento próximo a los 7.000 millones de euros prácticamente se dividió de forma homogénea entre los dos subsectores del alquiler de bienes inmuebles por cuenta propia y de la compraventa de bienes inmobiliarios por cuenta propia. También la posición en los subsectores de la producción de energía eléctrica de otros tipos y en el de producción de energía eólica se ha incrementó de forma significativa (20,5% y 18,1% respectivamente). Por el contrario, el mayor descenso (25,7%) se produjo en el sector de Telecomunicaciones inalámbricas.

4.2. Sector de Inversión. Empleo

Una de las repercusiones más apreciadas de la inversión extranjera es su capacidad para generar empleos. En particular, en 2020, los sectores en los que la inversión extranjera creó más empleo fueron: la industria manufacturera (25,5%), el comercio al por mayor y menor (22,1%) y el sector de actividades administrativas y de servicios auxiliares (15,2%). En estos tres sectores se concentró casi el 63% del empleo generado. Otros sectores donde mejoró el número de empleados, aunque con menor vigor, fueron el sector de Información y Comunicaciones (7,3%), la Hostelería (4,8%) o las actividades profesionales, científicas y técnicas (4,1%). En consecuencia, más del 81% del empleo generado por la inversión extranjera, que alcanzó un total de 1.697.634 empleos, se registró en los seis sectores mencionados.

Si tenemos en cuenta la tasa de crecimiento anual acumulado de los últimos cinco años, los sectores más dinámicos en lo que se refiere al aumento de empleo fueron el sector del Comercio al por mayor y al menor y la Industria manufacturera, con crecimientos del 15,6% y del 14,5% respectivamente. Entre 2019 y 2020, el número de personas empleadas fue de un 2% y 7,2% respectivamente, que, en términos absolutos, equivale a cerca de 8.000 y 30.000 nuevos empleos en esos sectores, respectivamente.

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

CNAE	SECTOR	EMPLEO				Tasa de crecimiento media anual 2016-2020
		2020		2019		
		Nº de personas	%/total	Nº de personas	% 2020/2019	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	6.033	0,4	5.516	9,4	3,4
05 AL 09	Industrias extractivas	10.014	0,6	9.918	1,0	7,6
10 AL 33	Industria manufacturera	433.608	25,5	404.632	7,2	14,5
	<i>Fabricación de vehículos de motor</i>	60.687	3,6	64.752	-6,3	6,6
	<i>Fab. otros componentes, piezas y accesorios vehículos motor</i>	40.508	2,4	43.157	-6,1	4,8
	<i>Fabricación de especialidades farmacéuticas</i>	21.847	1,3	20.776	5,2	5,8
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	6.261	0,4	6.646	-5,8	3,2
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	45.275	2,7	39.136	15,7	8,3
41 AL 43	Construcción	50.660	3,0	51.846	-2,3	8,8
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	375.750	22,1	368.251	2,0	15,6
	<i>Comercio p. menor establec.no especializados, predom.alimen,beb,tabaco</i>	102.227	6,0	97.314	5,0	11,8
	<i>Comercio al por mayor de productos farmacéuticos</i>	19.142	1,1	17.394	10,0	6,8
	<i>Comercio p.menor prendas vestir en establecimientos especializados</i>	6.572	0,4	7.947	-17,3	9,8
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	65.044	3,8	68.026	-4,4	9,8
55 AL 56	Hostelería	82.252	4,8	110.731	-25,7	9,1
	<i>Restaurantes y puestos de comidas</i>	33.440	2,0	41.526	-19,5	8,4
	<i>Otros servicios de comidas</i>	20.751	1,2	26.885	-22,8	5,9
	<i>Hoteles y alojamientos similares</i>	20.638	1,2	30.998	-33,4	4,0
58 AL 63	Información y comunicaciones	123.292	7,3	116.871	5,5	12,1
	<i>Otros servicios relac.con tecnologías de la información e informática</i>	42.558	2,5	34.992	21,6	10,5
	<i>Actividades de consultoría informática</i>	39.478	2,3	40.568	-2,7	9,1
	<i>Actividades de programación informática</i>	10.014	0,6	9.061	10,5	4,6
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	66.010	3,9	61.032	8,2	9,8
	<i>Seguros distintos de los seguros de vida</i>	16.929	1,0	16.607	N.C.	5,2
68	Actividades inmobiliarias	8.543	0,5	8.082	5,7	5,2
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	69.852	4,1	64.879	7,7	11,5
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	258.486	15,2	253.484	2,0	11,6
	<i>Servs. techn. ingen. y otras activ. relacion. asesoramiento tecnico.</i>	18.738	1,1	17.724	5,7	6,6
	<i>Otras actividades profesionales, científicas y técnicas n.c.o.p.</i>	14.207	0,8	13.652	4,1	8,2
	<i>Agencias de publicidad</i>	7.418	0,4	7.409	0,1	1,8
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	358	0,0	387	-7,5	1,8
85	Educación	8.509	0,5	7.860	8,3	6,9
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	65.452	3,9	59.119	10,7	10,8
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	11.037	0,7	9.932	11,1	6,6
94 AL 96	Otros servicios	11.199	0,7	12.151	-7,8	6,7
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio		0,0	1	-100,0	0,3
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales		0,0		N.C.	N.C.
	TOTAL	1.697.634	100	1.658.501	2,4	22,4

Fuente: Registro de Inversiones

4.3. Empleo por Ramas de Actividad

Otro estudio relevante es el del empleo por ramas de actividad de las empresas con capital extranjero en relación al del conjunto de empresas nacionales.

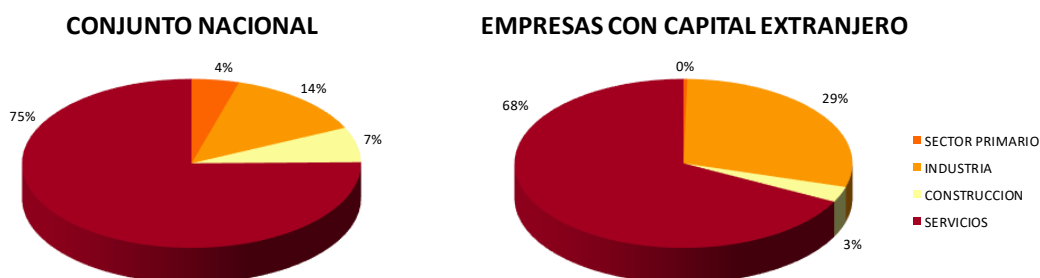
Como se observa en el cuadro 4.3., a nivel nacional, el sector servicios fue en el que se genera el mayor número de empleos, alcanzando un 75,2% del total. En

contraste, ese porcentaje descendió al 67,5% si solo se tienen en cuenta aquellas empresas con residencia en España que tienen participación extranjera. Muy diferente es el porcentaje que representa el empleo en la industria sobre el total del conjunto nacional, que fue del 13,5% al tiempo que el que generan las empresas con capital extranjero en dicho sector alcanzó un 29,2%. Puede concluirse que, si bien el sector Servicios despuntó como polo de atracción de la inversión extranjera, el sector industrial español captó un volumen no desdeñable de la inversión extranjera y a través de ella contribuyó a la generación de puestos de trabajo en mayor medida que las empresas de capital nacional del sector Industria. En el caso del sector de Construcción, la evolución fue diferente, con un 6,7% de los trabajadores empleados en el conjunto nacional, y solo un 3% del empleo en empresas con capital extranjero.

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

RAMAS DE ACTIVIDAD	CONJUNTO NACIONAL		EMPRESAS CON CAPITAL EXTRANJERO	
	Nº de personas		Nº de personas	
	2020	% / total	2020	% / total
SECTOR PRIMARIO	1.045.000	4,5	6.033	0,4
INDUSTRIA	3.123.000	13,5	495.157	29,2
CONSTRUCCION	1.550.000	6,7	50.660	3,0
SERVICIOS	17.346.000	75,2	1.145.785	67,5
TOTAL	23.064.000	100	1.697.634	100

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



5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

A partir de las declaraciones de las empresas al Registro de Inversiones, se puede realizar una distribución por Comunidades Autónomas de la posición de inversión,

en función del lugar donde radica la sede de cada empresa residente en España con inversión extranjera, del inmovilizado material asociado a cada empresa española con inversión extranjera, o del empleo vinculado a la inversión extranjera. Dado que, en el primer caso, las estadísticas estarían influidas por el “efecto sede”, la distribución del inmovilizado material asociada a la inversión extranjera puede servir para alcanzar una visión más aproximada a la realidad.

5.1. Posición inversora y sedes

Si partimos de la distribución de la posición de inversión por Comunidades Autónomas de acuerdo con el domicilio de las sedes sociales de las empresas receptoras, aparece el denominado “efecto sede”, que refleja la sobrevaloración de la posición en unas ubicaciones frente a otras. De acuerdo con ella, la posición extranjera se concentra en un 83,2% en dos Comunidades Autónomas: Madrid, con el 68,2%, y Cataluña, con el 13,4%.

Cuadro 5.1. Comunidades Autónomas. Posición Inversora por sedes

COMUNIDAD AUTÓNOMA	POSICIÓN INVERSORA				
	2020		2019	% 2020/2019	Tasa de crecimiento media anual 2016-2020
	millones €	% / total	millones €		
COMUNIDAD DE MADRID	346.580	68,2	341.272	1,6	16,1
CATALUÑA	68.077	13,4	62.473	9,0	9,9
PAIS VASCO	19.973	3,9	14.976	33,4	7,0
PRINCIPADO DE ASTURIAS	13.156	2,6	11.358	15,8	4,0
ANDALUCÍA	11.945	2,4	10.391	15,0	6,9
ISLAS BALEARES	10.341	2,0	9.845	5,0	6,3
GALICIA	9.232	1,8	8.292	11,3	5,8
COMUNIDAD VALENCIANA	7.624	1,5	6.986	9,1	5,3
CASTILLA Y LEON	4.929	1,0	4.173	18,1	6,5
ARAGON	4.738	0,9	4.667	1,5	5,1
ISLAS CANARIAS	2.888	0,6	2.855	1,2	3,1
NAVARRA	2.192	0,4	2.215	-1,1	4,6
REGION DE MURCIA	1.711	0,3	1.837	-6,8	3,3
CANTABRIA	1.498	0,3	1.520	-1,4	4,7
CASTILLA-LA MANCHA	1.390	0,3	1.243	11,8	1,6
LA RIOJA	893	0,2	872	2,5	2,9
EXTREMADURA	667	0,1	1.010	-33,9	3,7
CEUTA Y MELILLA	109	0,0		N.C.	2,2
TOTAL	507.943	100	485.985	4,5	17,4

Fuente: Registro de Inversiones

La Comunidad de Madrid experimentó un crecimiento medio del 16,1% en su stock de inversión entre 2016 y 2020. En contraste, a pesar de ser la segunda Comunidad Autónoma receptora, el ritmo del stock de inversión por Cataluña fue cercano al 10 % en ese mismo periodo. No obstante, el crecimiento de la posición inversora en Cataluña entre 2019 y 2020, fue más dinámico que el de Madrid, con una tasa del 9% (frente al crecimiento del 1,6% de Madrid) y en términos absolutos se traduce en un aumento de cerca de 5.000 millones de euros.

Respecto al resto de Comunidades Autónomas, las siguientes en la clasificación por posición inversora son el País Vasco con un 3,9% de cuota, el Principado de Asturias con un 2,6%, Andalucía con un 2,4%, e Islas Baleares con un 2%. Con todo, las que han aumentado en mayor medida su stock de inversión extranjera en los últimos cinco años han sido País Vasco, Andalucía Islas Baleares y Galicia. Y, respecto al año 2019, destaca el aumento 33,4% del País Vasco, en términos relativos, que supone unos 5.000 millones de euros, cifra muy similar al crecimiento en términos absolutos de Madrid y Cataluña. Extremadura experimentó una caída excepcional de su posición de inversión próxima al 34%. Otras Comunidades Autónomas donde se registraron descensos fueron Murcia (-6,8%), Cantabria (-1,4%) y Navarra (-1,1%).

5.2. Posición inversora e inmovilizado material

Tiene gran interés analizar dónde está instalada la capacidad productiva de las empresas participadas por capital extranjero. El inmovilizado material lo conforman todos los bienes físicos o activos duraderos que se dedican al desarrollo de la actividad como terrenos, edificios, cadenas de montaje, maquinaria, equipos de transporte, mobiliario etc., Dado que la ubicación del inmovilizado material es la del lugar donde se realiza la actividad de la empresa, no necesariamente tiene que coincidir con la ubicación de la sede de la empresa española que recibe la inversión extranjera en España. Por consiguiente, la distribución por Comunidades Autónomas de acuerdo con el inmovilizado material asociado a la posición de inversión resulta significativamente alterada, respecto a la distribución por Comunidades Autónomas de acuerdo con del valor de la posición, como se aprecia en el cuadro 5.2.

Si se utiliza la distribución por CC.AA. del inmovilizado material, no se obtiene la concentración que veíamos en el estudio por el valor de la posición. En este caso, la principal Comunidad Autónoma fue Madrid, receptora del 20,9%, seguida de Cataluña con un 20,3%. La diferencia entre ambas es de tan solo de 700 millones de euros en términos absolutos. Por otra parte, entre ambas no alcanzan el 50% del total del inmovilizado material resultante de la inversión extranjera. Las Comunidades que les siguen son Andalucía (14,3%), Comunidad Valenciana (6,6%), Castilla y León (5,5%), Aragón (4,6%), Galicia (4,1%), Castilla La Mancha (3,8%) y País Vasco (3,6%). Todas ellas suponen el 83,7% del inmovilizado material.

Respecto al comportamiento del inmovilizado material por comunidades, en 2020 respecto a 2019 solo en la Comunidad de Madrid, la Comunidad Valenciana, Asturias y Navarra se registraron tasas positivas. En comparación con el crecimiento medio en los últimos cinco años, todas tienen valores positivos, aunque por orden decreciente destacan: Madrid, con una tasa media anual del 8,3%. Cataluña (6,4%) y Aragón (6%), todas ellas con aumentos de su inmovilizado material por encima del 6%.

COMUNIDAD AUTÓNOMA	INMOVILIZADO MATERIAL				
	2020		2019	% 2020/2019	Tasa de crecimiento media anual 2016-2020
	millones €	%/total	millones €		
COMUNIDAD DE MADRID	28.889	20,9	28.605	1,0	8,3
CATALUÑA	28.134	20,3	29.866	-5,8	6,4
ANDALUCIA	19.824	14,3	20.724	-4,3	5,8
COMUNIDAD VALENCIANA	9.161	6,6	8.710	5,2	5,1
CASTILLA Y LEON	7.560	5,5	7.807	-3,2	5,7
ARAGON	6.377	4,6	6.285	1,5	6,0
GALICIA	5.719	4,1	6.529	-12,4	3,6
CASTILLA-LA MANCHA	5.315	3,8	6.352	-16,3	4,4
PAIS VASCO	4.970	3,6	5.185	-4,1	3,8
ISLAS BALEARES	4.511	3,3	5.021	-10,2	3,5
PRINCIPADO DE ASTURIAS	4.387	3,2	4.364	0,5	3,4
ISLAS CANARIAS	4.209	3,0	5.024	-16,2	2,1
NAVARRA	2.879	2,1	2.867	0,4	4,2
REGION DE MURCIA	2.740	2,0	2.999	-8,6	2,2
EXTREMADURA	1.686	1,2	1.868	-9,8	3,3
CANTABRIA	1.002	0,7	1.138	-11,9	2,3
LA RIOJA	683	0,5	719	-5,1	0,4
CEUTA Y MELILLA	295	0,2	313	-5,8	2,1
TOTAL	138.340	100	144.377	-4,2	11,1

Fuente: Registro de Inversiones

5.3. Posición inversora y empleo

El impacto de la inversión extranjera en la generación de empleo tiene gran relevancia y en particular la distribución del empleo generado por la inversión extranjera por Comunidades Autónomas.

La Comunidad de Madrid fue la primera en cuanto a empleo asociado a inversión extranjera con cerca de 515.000 personas empleadas, es decir, el 30,2% del total. En Cataluña supero la cifra de 350.000 empleos, que representa el 20,9% del conjunto. Es decir, el 51,2% de los puestos de trabajo vinculados a la inversión extranjera se concentraron en solo dos Comunidades. El resto, por orden de importancia, y tal y como se puede observar en el gráfico, serían Andalucía (9,6%) y Comunidad Valenciana (7,1%), seguidas a su vez por el resto de Comunidades, en las que el empleo generado es menor al 5% del empleo total.

En todo el territorio nacional, en 2020 en relación a 2019, el empleo aumentó un 2,4% y, las Comunidades Autónomas donde disminuyó fueron la Comunidad de Madrid (-1,1%), Islas Baleares (-10,7%) e Islas Canarias (-10,3%). Sin embargo, si se considera la evolución en el periodo 2016-2020, fue Madrid la comunidad que generó más empleo, con una tasa de crecimiento media del mismo del 16,2%. Le siguieron Cataluña con un 13,8% y Andalucía con un 13,3%.

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

COMUNIDAD AUTÓNOMA	EMPLEO				
	2020		2019	% 2020/2019	Tasa de crecimiento media anual 2016-2020
	Nº de personas	%/ Total	Nº de personas		
COMUNIDAD DE MADRID	512.915	30,2	518.426	-1,1	16,2
CATALUÑA	354.843	20,9	350.797	1,2	13,8
ANDALUCIA	163.432	9,6	145.591	12,3	13,3
COMUNIDAD VALENCIANA	120.854	7,1	115.493	4,6	11,2
CASTILLA Y LEON	79.580	4,7	78.030	2,0	9,9
PAIS VASCO	74.333	4,4	74.020	0,4	7,9
GALICIA	68.511	4,0	66.842	2,5	9,6
ARAGON	63.740	3,8	61.083	4,3	10,6
CASTILLA-LA MANCHA	60.692	3,6	52.375	15,9	11,3
NAVARRA	39.363	2,3	35.981	9,4	8,8
ISLAS CANARIAS	36.022	2,1	40.168	-10,3	4,3
PRINCIPADO DE ASTURIAS	34.960	2,1	32.069	9,0	8,3
REGION DE MURCIA	25.324	1,5	23.551	7,5	7,3
ISLAS BALEARES	24.421	1,4	27.340	-10,7	4,5
CANTABRIA	16.039	0,9	15.813	1,4	5,3
LA RIOJA	10.695	0,6	9.911	7,9	6,1
EXTREMADURA	10.583	0,6	9.824	7,7	3,8
CEUTA Y MELILLA	1.328	0,1	1.189	11,7	4,3
TOTAL	1.697.634	100	1.658.501	2,4	22,4

Fuente: Registro de Inversiones

En el cuadro 5.3.2., se compara el empleo total de cada Comunidad Autónoma con el empleo generado por las empresas con capital extranjero, y se obtienen divergencias con los resultados avanzados en el apartado anterior.

En este caso, la Comunidad de Madrid fue la comunidad donde el capital extranjero generó mayor número de empleos dentro el total de la comunidad, el 14,5%. Le siguen comunidades como Navarra, donde el número de empleados por empresas con capital extranjero sobre el empleo total de la Comunidad ascendió al 12,5%, o como Aragón, donde el valor llegó al 9,8%. Cataluña, por su parte, ocupó la cuarta posición con un 9,1%.

Cuadro 5.3.2. Distribución por Comunidades Autónomas: Empleo Empresas de Capital Extranjero y Empleo Total. Excluidas ETVE

COMUNIDAD AUTÓNOMA	Nº empleados total de la Comunidad Autónoma	Nº empleados por empresas con capital extranjero	% / total Comunidad Autónoma	% / total nacional
ANDALUCIA	3.990.300	163.432	4,1	0,7
ARAGON	649.200	63.740	9,8	0,3
PRINCIPADO DE ASTURIAS	444.800	34.960	7,9	0,2
ISLAS BALEARES	633.700	24.421	3,9	0,1
ISLAS CANARIAS	1.106.500	36.022	3,3	0,2
CANTABRIA	269.100	16.039	6,0	0,1
CASTILLA Y LEON	1.104.900	79.580	7,2	0,3
CASTILLA-LA MANCHA	994.900	60.692	6,1	0,3
CATALUÑA	3.878.500	354.843	9,1	1,5
COMUNIDAD VALENCIANA	2.431.900	120.854	5,0	0,5
EXTREMADURA	491.100	10.583	2,2	0,0
GALICIA	1.223.500	68.511	5,6	0,3
COMUNIDAD DE MADRID	3.547.500	512.915	14,5	2,2
REGION DE MURCIA	725.800	25.324	3,5	0,1
NAVARRA	315.100	39.363	12,5	0,2
PAIS VASCO	1.021.900	74.333	7,3	0,3
LA RIOJA	157.300	10.695	6,8	0,0
CEUTA Y MELILLA	78.000	1.328	1,7	0,0
TOTAL NACIONAL	23.064.000	1.697.634	7,4	7,4

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

6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

6.1. Distribución por País de Origen último del inversor

Las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE³) son sociedades residentes en España con capital extranjero que carecen de actividad económica en la práctica, dado que su objeto social es la tenencia y gestión de las participaciones en entidades no residentes en España que radican en el extranjero. Los motivos del recurso a esta figura consisten, fundamentalmente, en la búsqueda de un tratamiento fiscal favorable, habida cuenta de que los dividendos y ganancias de capital distribuidos a la ETVE por sus filiales y la

³ La Ley del Impuesto Sobre Sociedades, 43/1995, incorporó el régimen fiscal especial para inversión en el exterior, mediante la figura de las denominadas "Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros" (ETVE). Los intereses pagados por las ETVE no están sujetos a retención impositiva en España siempre que el percceptor sea residente en la Unión Europea. Los intereses pagados por préstamos recibidos son deducibles en la ETVE.

plusvalía generada por la venta de participaciones de entidades extranjeras quedan exentos de imposición en la ETVE, siempre que se cumplan determinadas condiciones).

En 2020, la posición de inversión extranjera en este tipo de empresas creció un 10,2% respecto al año anterior. Por países, Estados Unidos fue el país con mayor stock ETVE (12.256 millones de euros), y supone el 29,2% del stock extranjero total. Por áreas geográficas, Latinoamérica y el Resto de América engloban casi el 80% de la inversión ETVE en España, en particular Estados Unidos, seguido de otros países americanos como son Colombia, Brasil, México o Uruguay.

Cuadro 6. 1.a. Posición de ETVE por País de Origen último.

PAIS DE ORIGEN	2020		2019	% 2020/2019	Tasa de crecimiento media anual 2016-2020
	Posición (millones €)	% / Total	Posición (millones €)		
ESTADOS UNIDOS	12.256	29,2	11.608	5,6	-7,1
COLOMBIA	5.790	13,8	3.259	77,7	5,2
BRASIL	3.244	7,7	3.497	-7,2	-5,1
MEXICO	2.697	6,4	2.526	6,8	2,7
URUGUAY	2.649	6,3	2.693	-1,6	2,7
CURAZAO	1.359	3,2	933	45,7	-3,0
REINO UNIDO	1.263	3,0	1.068	18,3	4,1
ESPAÑA	1.065	2,5	671	58,7	4,2
PANAMA	1.046	2,5	1.656	-36,9	3,1
ALEMANIA	1.043	2,5	1.173	-11,1	-7,1
CANADA	1.035	2,5	1.066	-2,9	2,4
RESTO PAÍSES	8.524	20,3	7.932	7,5	-6,4
TOTAL PAÍSES	41.971	100	38.083	10,2	-4,4

Fuente: Registro de Inversiones

6.2. Distribución por Sector

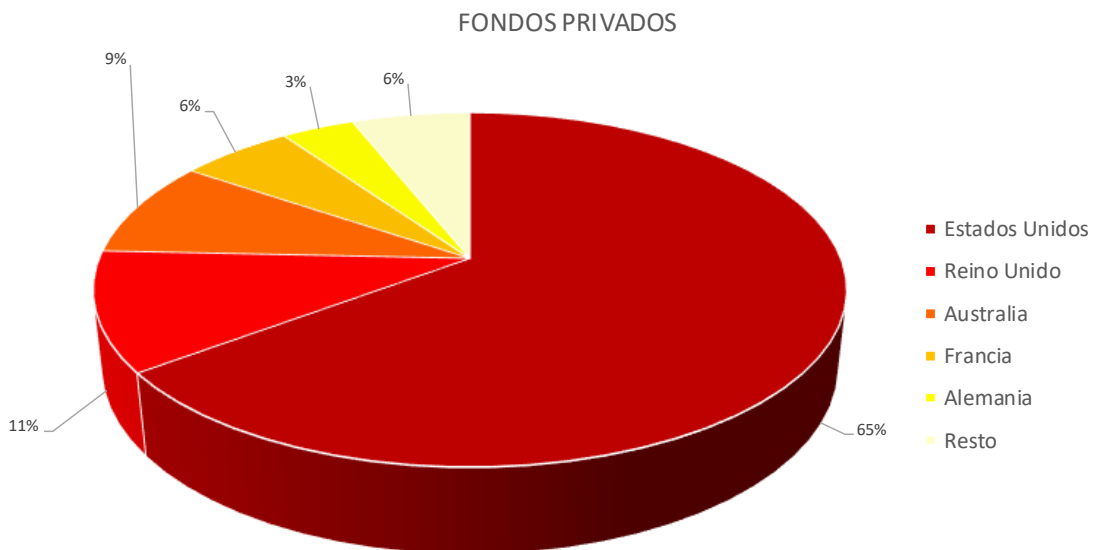
El sector de destino de las inversiones ETVE es aquel sector de actividad al que se dedican las empresas no residentes en España y cuyas acciones detentan las ETVE residentes en España. En primer lugar, aparece el sector de la industria manufacturera, donde se recibió el 34,2% del total de la inversión. Le siguen otros sectores como el del comercio al por mayor y menor y el de las actividades financieras y de seguros, con una cuota del 16,3% y 13,7% respectivamente

7. LA POSICIÓN DE INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN

Una nota distintiva de la evolución de la inversión extranjera en España en los últimos años consiste en el papel que como titulares de ella han ido jugando los fondos de inversión, tanto privados como públicos, como vía de canalizar recursos hacia la economía productiva. Por ello, se ha considerado de utilidad elaborar un análisis más específico de sus inversiones, a partir de la información recogida por el Registro de Inversiones.

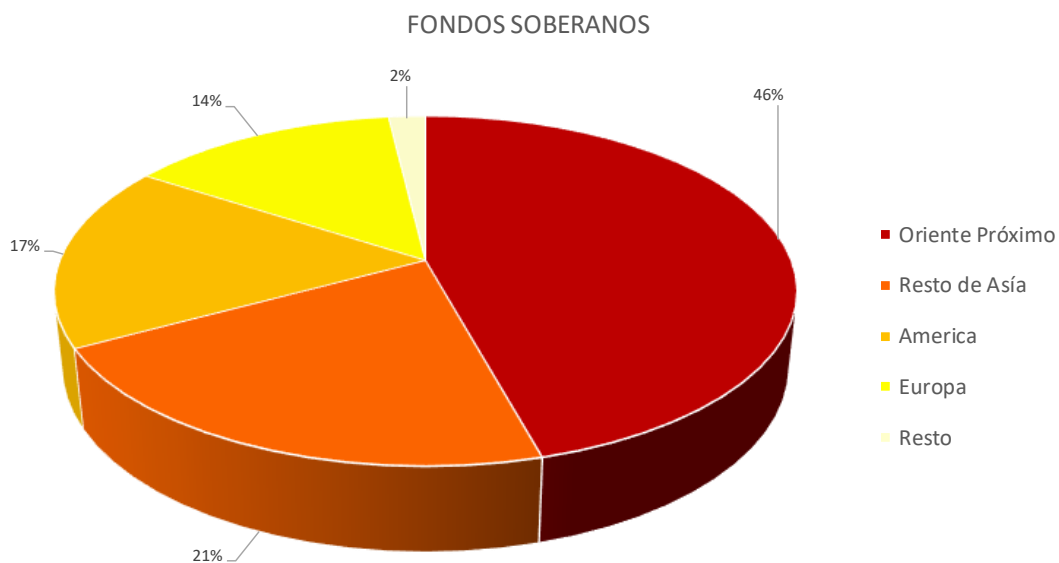
En 2020, la posición global de inversión extranjera en España excepto ETVE fue de 507.943 millones de euros. Si depuramos por titular los datos obtenidos a partir de las declaraciones, se constata cerca de 59.000 millones de euros proceden de fondos de inversión privados mientras que casi 17.000 habrían sido invertidos por fondos soberanos de diferentes Estados. Esto significa que el porcentaje de la posición de inversión perteneciente a fondos de inversión privados alcanza ya casi el 12% y que más del 3% pertenece a fondos soberanos.

Si se realiza el análisis geográfico de la inversión de los fondos privados, se concluye que el 65% del total son fondos de Estados Unidos. De lejos, le siguen los fondos privados de Reino Unido y Australia como titulares de un 11% y un 9% del stock cada uno. En consecuencia, aproximadamente el 85% del stock de capital de fondos privados está en manos de esos tres países. Por su parte, los fondos de inversión de Francia y Alemania suponen alrededor del 6% y del 4% del stock total de los fondos privados, respectivamente.



Por sectores predilectos, se observa que casi la mitad de la cuantía invertida por los fondos privados se distribuye a las actividades inmobiliarias y el suministro de energía, seguidos de las actividades financieras y de seguros. En particular, el segmento de las energías renovables, principalmente en energía solar, ha constituido un polo de atracción para este capital foráneo. Aunque en menor medida, también es relevante la inversión en otros sectores como el de Información y comunicaciones, suministro de agua y saneamiento o la industria manufacturera.

En el caso del stock de inversión extranjera de los fondos soberanos y su distribución geográfica, la mayoría de la inversión pertenece a fondos de países de Oriente Próximo. Casi un 46% del stock de fondos soberanos está en manos de fondos de esta región, mientras que un 21% pertenece a los fondos soberanos asiáticos. Por su parte, los fondos soberanos norteamericanos son titulares del 17% del total del stock de inversión de los fondos. Y, finalmente, el 14% restante les corresponde a fondos europeos.



Por sectores, los fondos públicos extranjeros mostraron su inclinación por el sector energético, que fue el principal con casi un 23 % del total, aunque también se interesaron por el de Transporte y almacenamiento (20,4%). Otras actividades donde los fondos soberanos han destinado recursos fueron el sector de la Industria manufacturera y las actividades inmobiliarias. Aunque en términos absolutos el valor del stock es muy inferior, algunos fondos soberanos se interesaron por las actividades financieras y de seguros.

II. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR

1. ANÁLISIS AGREGADO

1.1. Posición de la Inversión Española en el Exterior. Componentes

El stock total de inversión española en el exterior correspondiente a 2020 ascendió a 503.410 millones de euros, lo que implica una disminución del crecimiento del 9% respecto a 2019. En particular, en 2020 la denominada “inversión productiva”, es decir stock de inversión en el exterior realizado por sociedades residentes en España no ETVE que supone el 92,5% del total, se contrajo casi un 10%, hasta los 465.591 millones de euros.

El 7,5% restante de la posición española en el extranjero corresponde al stock de inversión realizada por empresas de tenencia de valores extranjeros (ETVE), que por su naturaleza no generan repercusión en los volúmenes de empleo y de producción y que se mantuvo estable. (+1,4%)

La posición global española en el exterior se calcula como la suma del valor del patrimonio neto de las empresas extranjeras con capital español y de la financiación neta concedida a empresas del grupo en el extranjero. En el siguiente cuadro se observa que en 2020 y en relación a 2019, el patrimonio neto de las empresas extranjeras participadas por españolas se redujo mientras que la financiación proporcionada a esas empresas por parte de sociedades españolas se incrementó. No obstante, si se considera el comportamiento respecto a los últimos cinco años, se aprecia que no se mantiene la tendencia mencionada. A continuación, se explica más detenidamente el comportamiento de cada componente de la posición.

El valor del patrimonio neto retrocedió desde 557.084 a 506.784 millones de euros en 2020, lo que indica una disminución interanual del 9%. Si se distingue el valor del patrimonio neto de las empresas extranjeras con inversión procedente de sociedades ETVE o no ETVE, resulta que la posición inversora de empresas productivas o no ETVE supuso el 93% del total. Además, la tasa de crecimiento del valor del patrimonio neto de estas empresas participadas por capital español alcanzó, de media, el 11,3% entre 2016 y 2020. Respecto a la evolución de las sociedades no cotizadas receptoras, el valor de su patrimonio disminuyó un 8,7% en 2020. Y esa caída alcanzó el 16,2% en el caso del valor del patrimonio de empresas cotizadas, cuyo volumen respecto al total fue menor.

En relación a la financiación neta entre la matriz española y las empresas extranjeras participadas por ella, se observa que en 2020 fueron las filiales extranjeras las que financian a sus matrices españolas. En particular y en comparación con 2019, la financiación recibida por las matrices españolas no ETVE fue de 3.414 millones de euros, lo que supone una disminución próxima al 16,3%.

Cuadro 1. 1 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Componentes

DATOS DE POSICIÓN	Datos a 31/12/2020	Datos a 31/12/2019	% 2020/2019	Tasa de crecimiento media anual 2016-2020
POSICIÓN GLOBAL (millones de €)	503.410	553.006	-9,0	-12,3
no ETVE	465.591	515.714	-9,7	-11,3
ETVE	37.819	37.292	1,4	-8,5
PATRIMONIO NETO (millones de €)	506.784	557.084	-9,0	-11,4
no ETVE	469.004	519.795	-9,8	-10,3
ETVE	37.781	37.289	1,3	-8,2
En Empresas no Cotizadas	486.217	532.554	-8,7	-10,5
En Empresas Cotizadas	20.567	24.531	-16,2	-7,9
FINANCIACIÓN A EMPRESAS EN EL EXTERIOR (millones de €)	-3.376	-4.079	17,2	-8,3
no ETVE	-3.414	-4.081	16,3	-8,0
ETVE	38	2	1494,2	-4,3

Fuente: Registro de Inversiones

1.2 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Comparativa con el PIB

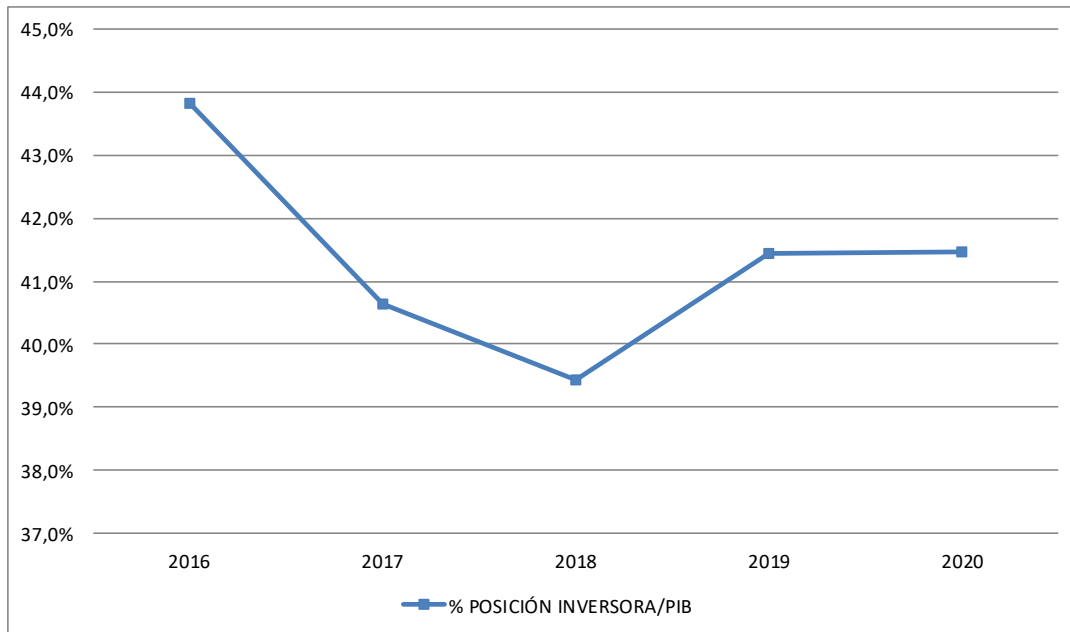
El volumen de inversión española en empresas extranjeras respecto al PIB en 2020 llegó al 41,5%, cifra similar a la de 2019, pero que supera la registrada en 2018. En cuanto a la evolución en los últimos cinco años, la tendencia es decreciente. La posición de inversión extranjera en el extranjero respecto al crecimiento del PIB en ese periodo, aumentó en menor medida, de forma que se tradujo en una disminución de casi 2,3 puntos porcentuales respecto al PIB entre 2016, año que alcanza el máximo de 43,8 %, y 2020.

La recuperación de la cifra en 2020 es consecuencia de una caída del PIB derivada de la pandemia y no de un aumento de la inversión española en el extranjero, que de hecho sigue cayendo en relación con las cifras desde 2016, salvo en 2019.

Cuadro 1. 2 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Excluidas ETVE.
Comparativa con el PIB español

	2016	2017	2018	2019	2020
POSICIÓN INVERSORA (millones €)	488.119	472.225	474.636	515.714	465.591
P.I.B. (millones €)	1.113.840	1.161.867	1.203.259	1.244.375	1.121.948
% POSICIÓN INVERSORA/PIB	43,8%	40,6%	39,4%	41,4%	41,5%

Fuente: Registro de Inversiones



1.3. Posición de la Inversión Española en el Exterior. Datos económicos

En primer lugar, el empleo creado en el exterior por la inversión española, con datos de 2020, disminuyó en un 7,5% respecto al año anterior. Y en un 17,2% si se compara con el crecimiento medio acumulado de los últimos cinco años. En términos absolutos, el número de empleos vinculados a la inversión extranjera rondó los 1.581.000.

En segundo lugar, la cifra de negocios de las empresas con capital español siguió la misma tendencia decreciente que el empleo. Disminuyó a una tasa del 18,2% entre 2019 y 2020 y la tasa de crecimiento media registrada en el periodo 2016-2020 fue del -17,5%.

En lo que respecta el resultado de las empresas después de impuestos, se desplomó un 72,2% en 2020, y a lo largo de los últimos cinco años a la tasa media anual del 13%, con un comportamiento similar a las variables analizadas en los párrafos anteriores.

Todo ello refleja las consecuencias lógicas de la pandemia.

Sin embargo, en 2020 el número de empresas extranjeras participadas por capital español aumentó un ligero 0,2 respecto a 2019, aunque la tasa de

crecimiento medio anual en el último quinquenio fue del 3,5%. Del total de 10.663 empresas declaradas, más del 59% son de nivel 1, es decir, están participadas directamente por la matriz española. El 41% restante son las empresas con participación indirecta por residentes en España, es decir, el titular español invierte a través de otra empresa extranjera participada.

Cuadro 1.3. Posición de la Inversión Española en el Exterior. Datos económicos

DATOS ANUALES	Datos a 31/12/2020	Datos a 31/12/2019	% 2020/2019	Tasa de crecimiento media anual 2016-2020
EMPLEO (Número de empleados)	1.580.624	1.708.488	-7,5	-17,2
no ETVE	1.442.213	1.532.791	-5,9	-13,7
ETVE	138.412	175.697	-21,2	-14,9
CIFRA DE NEGOCIO (millones de €)	400.482	489.388	-18,2	-17,5
no ETVE	371.904	444.589	-16,3	-15,8
ETVE	28.577	44.799	-36,2	-12,9
RESULTADOS (millones de €)	16.773	60.432	-72,2	-12,8
no ETVE	13.670	57.321	-76,2	-12,8
ETVE	3.102	3.111	-0,3	-3,6
EMPRESAS (nº)	10.663	10.647	0,2	3,5
Nivel 1	6.301	6.269	0,5	3,2
Nivel 2	4.362	4.378	-0,4	2,1

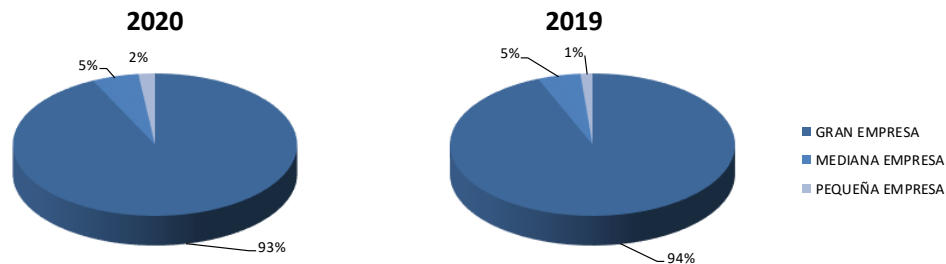
Fuente: Registro de Inversiones

2. ANÁLISIS EMPRESARIAL

En el cuadro 2 se relacionan las empresas con inversión en exterior según el tamaño de la empresa y distintas variables asociadas a ellas como la cuantía de la posición en el exterior de tales empresas, la cifra de negocio de las empresas en las que invierten y resultados generados o en el número de empleos creados, entre otros. Se analiza la inversión española según el tipo de empresa a continuación, distinguiendo entre tales variables.

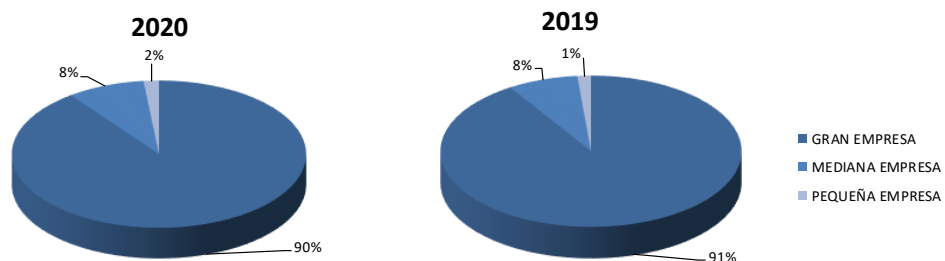
A) POSICIÓN

En lo que respecta a la posición inversora, se constata que aproximadamente el 92,8% del valor de la posición inversora generada en el extranjero se concentró en grandes empresas, el 5,3% en medianas empresas y casi un 2% en pequeñas empresas. A pesar del dominio de las grandes empresas, existe una mayor participación de medianas y pequeñas empresas en el total respecto a 2019.



B) CIFRA DE NEGOCIO

Alrededor del 90% del total de ingresos ordinarios obtenidos por las empresas extranjeras receptoras de inversión española por sus ventas se obtuvo en grandes empresas, el 8,6% en medianas empresas y tan solo un 1,7% en pequeñas empresas. Al igual que sucede con la posición, se produjo una mejoría en favor de medianas y pequeñas empresas respecto al total, en comparación con las cifras de 2019.

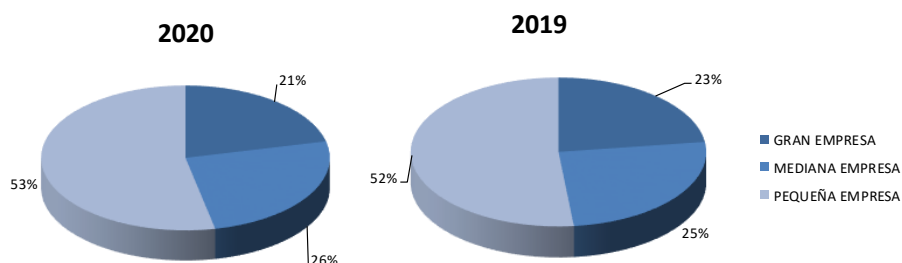


C) RESULTADOS

Análogamente, los resultados obtenidos por las empresas extranjeras volvieron a concentrarse en grandes empresas, en mejor situación con la crisis de la Covid-19. Por su parte, los resultados de las medianas empresas también mejoraron. Pero el rasgo más distintivo es la situación de pérdidas declarada por las pequeñas empresas, que distorsiona los datos en términos porcentuales.

D) NÚMERO DE EMPRESAS

Del total de empresas receptoras de capital español en 2020, un 53,3% fueron pequeñas empresas, de las cuales se suele adquirir el 100% del capital. Un 25,4% son empresas medianas. El 21,3% restante corresponde a grandes empresas de las que, en cambio, suelen tener participaciones minoritarias.



Cuadro 2. Distribución según el tamaño de la empresa extranjera *excluidas ETVE*

POSICIÓN				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2020		2019	
	millones €	%	millones €	% total
GRAN EMPRESA	432.047	92,8	483.513	93,8
MEDIANA EMPRESA	24.798	5,3	25.211	4,9
PEQUEÑA EMPRESA	8.746	1,9	6.990	1,4
TOTAL	465.591	100	515.714	100
CIFRA DE NEGOCIO				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2020		2019	
	millones €	%	millones €	% total
GRAN EMPRESA	333.820	89,8	404.444	91,0
MEDIANA EMPRESA	31.824	8,6	33.636	7,6
PEQUEÑA EMPRESA	6.261	1,7	6.509	1,5
TOTAL	371.904	100	444.589	100
RESULTADOS				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2020		2019	
	millones €	%	millones €	% total
GRAN EMPRESA	11.442	83,7	47.289	82,5
MEDIANA EMPRESA	2.955	21,6	2.753	4,8
PEQUEÑA EMPRESA	-727	-5,3	7.279	12,7
TOTAL	13.670	100	57.321	100
NÚMERO DE EMPRESAS				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2020		2019	
	número	%	número	% total
GRAN EMPRESA	2.031	21,3	2.157	22,8
MEDIANA EMPRESA	2.414	25,4	2.406	25,5
PEQUEÑA EMPRESA	5.071	53,3	4.877	51,7
TOTAL	9.516	100	9.440	100

Fuente: Registro de Inversiones

3. ANÁLISIS GEOGRÁFICO

En cuanto a los países de destino de la inversión española, destaca que más del 51% de la posición inversora se concentró en Estados Unidos, Reino Unido, México y Brasil y Luxemburgo, contabilizando un total de casi 228.000 millones de euros. Con cifras más moderadas, les siguen otros países como Países Bajos Francia, Portugal, Argentina, Chile o Alemania, entre otros.

En la primera posición del ranking, se situó Estados Unidos, donde se dirigió un montante que superó los 80.000 millones de euros, el 17,3% del stock total, a pesar del decrecimiento del 10,7%. Dos grupos del sector financiero y del sector energético protagonizaron más del 50% de la inversión en términos de stock. Sin embargo, los grupos financieros registraron significativas disminuciones en el valor del stock de su inversión.

En segundo lugar, destacó Reino Unido con 60.029 millones de euros en inversión española acumulada, equivalente casi al 13% del total. No obstante, es uno de los países cuyo stock de inversión española disminuyó más en 2020, y en el que esa caída se está produciendo desde 2017. En concreto, la tasa de crecimiento media acumulada en el último quinquenio fue del -10,4%.

En tercer lugar, se encuentra México que, al igual que en el caso estadounidense, mantuvo un incremento significativo entre 2016 y 2020, con una tasa media cercana al 7% en dicho periodo, y en 2020 fue receptor de un volumen superior al 9% del stock de inversión española en el extranjero.

Respecto al resto de países, tal y como se puede observar en el cuadro 3.1, Brasil ocupa la cuarta posición, siendo receptor de un 6,4% del stock, y Luxemburgo, la quinta posición, con un 5,3%. En el caso de Luxemburgo el crecimiento interanual de la posición de inversión española fue del 47,4%, que en términos absolutos equivale a una cifra próxima a 8.000€.

De nuevo en este caso, la posición de Luxemburgo y de Países Bajos responde a las particularidades propias de ser países habituales de tránsito de la inversión extranjera, porque allí están domiciliados numerosos holdings a través de los cuales se canaliza la inversión hacia terceros países. Por su carácter de países de intermediación de la inversión, la importancia de sus cuotas en la posición de inversión extranjera total debe ser matizada

Por agrupaciones económicas, la OCDE representó el 79,5% de la posición española en el exterior, es decir, más de 370.000 millones de euros. Por su parte, los países de la Unión Europea recibieron casi el 32% del stock de inversión española en el extranjero.

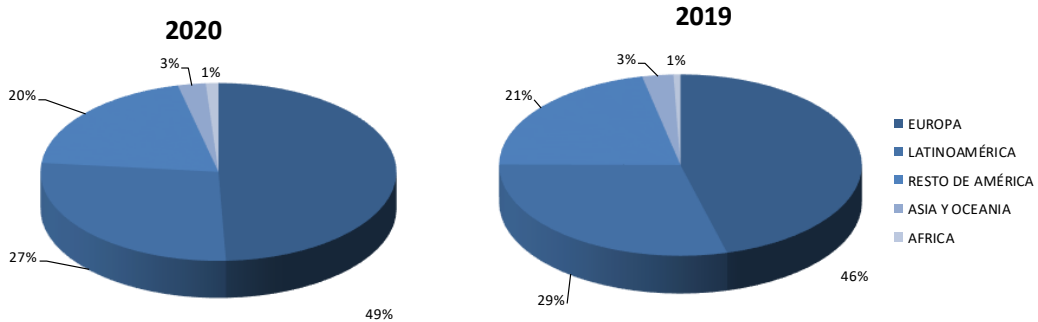
En cuanto a los continentes, solo África no registró tasas negativas en 2020 respecto a 2019, aunque con unos valores absolutos muy modestos. Europa es el que mayor stock centralizó, superando el 49% del mismo, lo que supone casi 230.000 millones de euros, en términos globales. No obstante, en el periodo 2016-2020 su cuota relativa se redujo a una tasa de crecimiento media del -9%. También Latinoamérica y el resto de América experimentaron bajadas

a tasas medias del 9,5% y próxima al 8% entre 2016 y 2020, respectivamente. Sus cuotas respectivas en la posición de inversión española en el extranjero son del 27,3% y del 19,7%.

Cuadro 3. 1.. País de destino de la inversión. Posición. Excluidas ETVE

PAÍSES	2020		2019	% 2020/2019	Tasa de crecimiento media anual 2016-2020
	Posición (millones €)	% s TOTAL	Posición (millones €)		
ESTADOS UNIDOS	80.471	17,3	90.110	-10,7	5,9
REINO UNIDO	60.029	12,9	69.671	-13,8	-10,4
MEXICO	42.132	9,0	45.994	-8,4	6,7
BRASIL	29.998	6,4	40.419	-25,8	-10,5
LUXEMBURGO	24.461	5,3	16.592	47,4	10,8
PAISES BAJOS	20.750	4,5	25.447	-18,5	-7,4
FRANCIA	20.714	4,4	20.553	0,8	8,4
PORTUGAL	18.380	3,9	19.324	-4,9	4,9
ARGENTINA	15.322	3,3	18.563	-17,5	8,3
CHILE	14.843	3,2	15.547	-4,5	-7,6
ALEMANIA	14.426	3,1	12.938	11,5	-5,1
SUIZA	12.208	2,6	12.580	-3,0	-6,4
IRLANDA	11.369	2,4	14.377	-20,9	-5,1
SUECIA	10.702	2,3	8.286	29,2	9,0
ITALIA	8.548	1,8	8.908	-4,0	4,8
POLONIA	5.855	1,3	5.816	0,7	5,0
COLOMBIA	5.216	1,1	6.100	-14,5	4,4
CANADA	5.137	1,1	11.790	-56,4	-7,8
TURQUIA	4.856	1,0	5.367	-9,5	-4,3
PERU	4.267	0,9	5.476	-22,1	-4,8
RESTO PAÍSES	55.910	12,0	61.856	-9,6	-10,8
TOTAL	465.591	100	515.714	-9,7	-11,3

Fuente: Registro de Inversiones



4. DATOS POR ESTRUCTURA DEL CAPITAL DEL INVERSOR ESPAÑOL

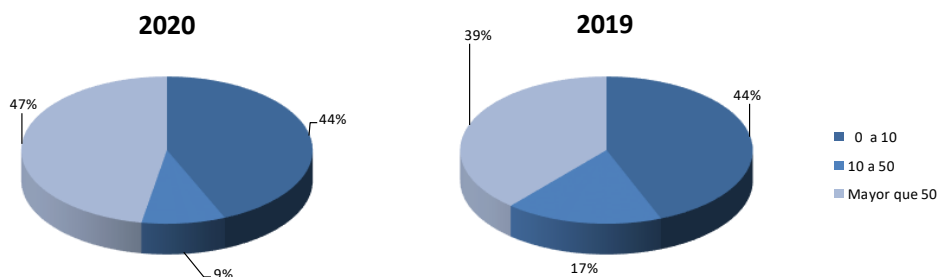
Otro análisis relevante del stock de inversión española en el exterior resulta de la incorporación del porcentaje de participación extranjera en las empresas titulares de posición española en el exterior, tanto ETVE como no ETVE. De esta forma, se puede verificar en qué medida la inversión española en el extranjero es realizada por empresas cuyo capital pertenece a residentes nacionales o si, en cambio, es realizada por empresas españolas con capital extranjero.

En el cuadro siguiente, se distingue el valor de la posición inversora en el exterior por segmento de empresas españolas participadas por capital extranjero en distintos tramos. Aquéllas que cuentan con hasta un 10%, de porcentaje de capital extranjero, supusieron el 43,5% del total de la posición española, con un valor de más de 202.000 millones de euros. La posición que detentan las empresas participadas por capital extranjero entre un 10% y un 50% sufrió una caída significativa, pasó de representar el 17,4% del total en 2019, a suponer un 9,3% en 2020. El resto de stock, que supone más del 47% de total, es la posición que ostentan empresas participadas por empresas extranjeras en más de un 50%, cuyo avance ha sido significativo.

Cuadro 4.1. Capital extranjero del inversor español. Excluidas ETVE

EMPRESA RESIDENTE (Inversor directo)	POSICIÓN				
	Porcentaje de capital extranjero	Datos a 31/12/2020	% s/Total	Datos a 31/12/2019	% s/Total
0 a 10		202.439	43,5	226.562	43,9
10 a 50		43.531	9,3	89.777	17,4
Mayor que 50		219.621	47,2	199.375	38,7
TOTAL		465.591	100	515.714	100

Fuente: Registro de Inversiones



También se puede analizar el valor de la Posición española en el exterior (excluidas ETVE), por agrupaciones económicas, y en virtud de si el control mayoritario de la empresa inversora en el exterior es español o extranjero. En este sentido, y de forma general, se puede decir que casi el 52,8%% del stock de inversión pertenece a empresas españolas mayoritariamente participadas por residentes nacionales.

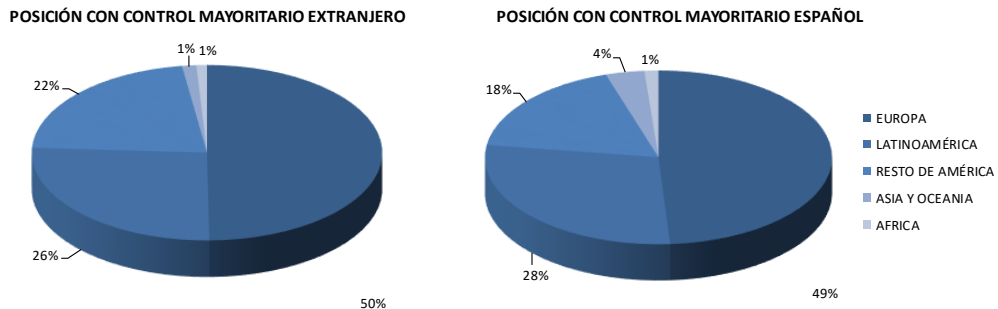
Por áreas económicas, se puede observar que, del valor total de la posición de inversión española en la OCDE (que supone el 79,5%), un 49,4% ha sido llevado a cabo por empresas con control mayoritario español.

Cuadro 4.2. Posición por agrupaciones económicas y estructura del capital de la empresa inversora. Excluidas ETVE

AGRUPACIONES ECONÓMICAS	POSICIÓN TOTAL (millones €)	%/ Total	POSICIÓN CON CONTROL MAYORITARIO EXTRANJERO (millones €) *	%/ Total	POSICIÓN CON CONTROL MAYORITARIO ESPAÑOL (millones €)	%/ Total
O.C.D.E.	370.119	79,5	187.412	50,6	182.707	49,4
UE27	148.151	31,8	64.652	43,6	83.499	56,4
ZONA EURO	128.100	27,5	48.977	38,2	79.123	61,8
PARAISOS FISCALES	4.917	1,1	930	18,9	3.987	81,1

Fuente: Registro de Inversiones

Y, si se atiende a una ordenación por áreas geográficas o continentes, de la posición total europea, que representa el 49,3% del total, el 52,4% pertenece a empresas controladas por residentes nacionales. En porcentajes similares, ocurre lo mismo en el resto de continentes del mundo.



5. ANÁLISIS SECTORIAL

5.1. Sector de Inversión en Destino. Posición

También se aprecia una elevada concentración de la inversión si se analiza la distribución de la posición española en el exterior por sectores de destino. En particular, tres sectores económicos son el destino de aproximadamente el 60% de la inversión. Estos sectores son el de las actividades financieras y de seguros (35,6%), la industria manufacturera (15,4%) y la información y comunicaciones (9%). En caso de añadir los sectores del suministro de la energía eléctrica y gas (8,5%), las industrias extractivas (5,4%) y el comercio mayor y menor (6,6%), el porcentaje anterior ascendería a más del 80%.

El stock de inversión que tiene como destino el sector de las actividades financieras y de seguros, alcanzó los 165.899 millones de euros, y vuelve a aparecer como principal sector receptor. A pesar de ello, se evidencia una evolución negativa en 2020, con retroceso del 8,6%, y en el último quinquenio, donde la tasa media de decrecimiento ha sido del 12,9%. Por otra parte, en este ámbito el subsector más relevante en términos de la clasificación CNAE a 4 dígitos fue el de Otra intermediación monetaria, con una cuota del 23,6% del total.

El segundo sector más importante como destino de la inversión española acumulada en el extranjero fue la industria manufacturera, que representa una cuota del 15,4% del total de la posición española, alcanzando una cifra de stock cercana a 72.000 millones de euros. En este caso, también retrocedió en 2020, y lo hizo a una tasa del 8,6%. Sin embargo, siguió una tendencia creciente en los últimos cinco años con una tasa media del 8,8%.

El tercer sector por importancia relativa fue el sector de información y comunicaciones, cuya tasa de decrecimiento media en el último quinquenio fue del 9,7%, y que en 2020 tuvo una caída de más de un 18%.

En cambio, los restantes sectores mencionados muestran un crecimiento de su cuota relativa, lo que evidenciaría una mayor diversificación de en los últimos años. Hay que mencionar que pese a estar la posición de inversión española en el extranjero fuertemente concentrada a cierre de 2020, los únicos sectores que han evolucionado positivamente fueron el de la Construcción y el de actividades inmobiliarias, no muy relevantes en términos absolutos.

Cuadro 5.1. Sector de Inversión en Destino. Posición. Excluidas ETVE.

CNAE	SECTOR	POSICIÓN				
		2020		2019	% 2020/2019	Tasa de crecimiento media anual 2016-2020
		Posición millones €	% total	Posición millones €		
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	2.854	0,6	3.279	-13,0	3,2
05 AL 09	Industrias extractivas	25.074	5,4	35.894	-30,1	6,7
10 AL 33	Industria manufacturera	71.846	15,4	78.586	-8,6	8,8
	<i>Fabricación de cemento</i>	18.366	3,9	19.227	-4,5	9,5
	<i>Fabricación de productos básicos de hierro, acero y ferroleaciones</i>	6.991	1,5	6.673	4,8	-4,9
	<i>Fabricación de especialidades farmacéuticas</i>	4.708	1,0	4.894	-3,8	-5,0
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	39.451	8,5	39.686	-0,6	6,5
	<i>Comercio de energía eléctrica</i>	14.557	3,1	14.385	1,2	4,7
	<i>Producción de energía eléctrica de origen eólico</i>	12.453	2,7	12.789	-2,6	6,0
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	2.708	0,6	3.138	-13,7	4,2
41 AL 43	Construcción	21.289	4,6	17.174	24,0	6,6
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	30.836	6,6	35.179	-12,3	-3,3
	<i>Comercio p.menor prendas vestir en establecimientos especializados</i>	9.848	2,1	9.889	-0,4	6,7
	<i>Comercio al por mayor de productos farmacéuticos</i>	5.752	1,2	6.307	-8,8	-6,0
	<i>Comercio al por mayor de bebidas</i>	753	0,2	1.657	-54,5	-5,6
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	13.831	3,0	21.468	-35,6	-5,8
55 AL 56	Hostelería	8.129	1,7	8.334	-2,5	6,2
58 AL 63	Información y comunicaciones	41.868	9,0	51.206	-18,2	-9,7
	<i>Telecomunicaciones por cable</i>	12.277	2,6	24.301	-49,5	-11,9
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	165.899	35,6	181.498	-8,6	-12,9
	<i>Otra intermediación monetaria</i>	109.723	23,6	121.856	23,6	-8,0
	<i>Otros servicios financier. excepto seguros y fondos pensiones n.c.o.p.</i>	17.062	3,7	19.884	3,7	-12,0
	<i>Seguros distintos de los seguros de vida</i>	12.503	2,7	16.838	2,7	-7,2
68	Actividades inmobiliarias	16.157	3,5	14.564	10,9	-7,7
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	21.250	4,6	20.311	4,6	7,0
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	3.434	0,7	4.239	-19,0	-3,4
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria		0,0		N.C.	N.C.
85	Educación	83	0,0	72	15,0	-4,2
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	1.217	0,3	1.288	-5,5	2,9
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	-432	-0,1	-292	-47,9	-4,9
94 AL 96	Otros servicios	99	0,0	90	9,9	1,4
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio		0,0		N.C.	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales		0,0		N.C.	N.C.
	TOTAL	465.591	100	515.714	-9,7	-11,3

Fuente: Registro de Inversiones

5.2. Sector de Inversión en Origen. Posición.

Atendiendo al sector de origen, se obtienen resultados bastante similares. De nuevo, el sector de las actividades financieras y de seguros se situó en primer lugar, con un peso cercano al 32% sobre el total. En segundo lugar, la industria manufacturera alcanzó una cuota aproximada del 23,2%. Y, en tercer lugar, el sector de Información y comunicaciones recibe el 8,8% del total.

Por origen, contamos con la inversión realizada por personas físicas residentes, la cual asciende a más de 6.400 millones de euros, lo que representa un 1,4% del stock total, con un crecimiento anual del 6,1% en los últimos cinco años.

6. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

No puede faltar el análisis de la distribución de la posición española exterior por Comunidades Autónomas, en función del lugar donde se ubica el domicilio del titular de la inversión, que puede no coincidir con el domicilio de la cabecera del grupo español.

Como es fácilmente deducible, se evidencia una clara concentración dado que cuatro Comunidades Autónomas (Comunidad de Madrid, País Vasco, Cantabria y Cataluña) son el origen de alrededor del 87% del stock de inversión extranjera que se encuentra en manos de españoles. El resto de Comunidades Autónomas tienen cuotas de inversión menores al 5%.

Llama la atención, si comparamos con el resto de estadísticas que se han mostrado anteriormente, que Cantabria y el País Vasco superan a Cataluña en la clasificación de posición por CC.AA. de origen. Detrás de ello, se encuentra el peso de la inversión exterior en actividades financieras que se lleva a cabo por grupos empresariales domiciliados estas Comunidades.

En lo que respecta a la Comunidad de Madrid, el valor de su posición en 2020 alcanza los 246.306 millones de euros, lo que representa cerca del 53% del total, y, en consecuencia, continúa muy por delante de la posición invertida por el resto de las Comunidades Autónomas.

Si bien cuantitativamente son menos relevantes, hay que destacar la buena evolución seguida en los últimos cinco años en Galicia e Islas Baleares, que muestran tasas de crecimiento medias de aproximadamente 8% en el último quinquenio; y del 5% en el caso de la Comunidad Valenciana.

Cuadro 6. Comunidad Autónoma de Origen. Posición. Excluidas ETVE.

COMUNIDAD AUTÓNOMA	POSICIÓN				
	2020		2019	% 2020/2019	Tasa de crecimiento media anual 2016-2020
	Posición (millones €)	% / Total	Posición (millones €)		
COMUNIDAD DE MADRID	246.306	52,9	276.757	-11,0	-11,6
PAIS VASCO	63.079	13,5	69.279	-8,9	-5,9
CANTABRIA	59.328	12,7	66.047	-10,2	-5,5
CATALUÑA	34.257	7,4	39.637	-13,6	-9,3
GALICIA	22.047	4,7	22.659	-2,7	8,1
ISLAS BALEARES	11.486	2,5	11.777	-2,5	7,8
COMUNIDAD VALENCIANA	10.583	2,3	11.063	-4,3	5,3
PRINCIPADO DE ASTURIAS	6.143	1,3	5.834	5,3	4,6
ANDALUCIA	4.103	0,9	4.167	-1,5	5,4
ARAGON	2.412	0,5	2.308	4,5	4,2
CASTILLA Y LEON	2.352	0,5	3.048	-22,8	5,3
REGION DE MURCIA	1.348	0,3	1.364	-1,2	3,4
NAVARRA	956	0,2	863	10,9	2,2
ISLAS CANARIAS	713	0,2	416	71,5	-5,0
CASTILLA-LA MANCHA	369	0,1	392	-5,8	-3,8
LA RIOJA	101	0,0	94	6,6	-1,5
EXTREMADURA	8	0,0	8	-6,9	-0,6
CEUTA Y MELILLA		0,0		0,0	N.C.
TOTAL	465.591	100	515.714	-9,7	-11,3

Fuente: Registro de Inversiones

7. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

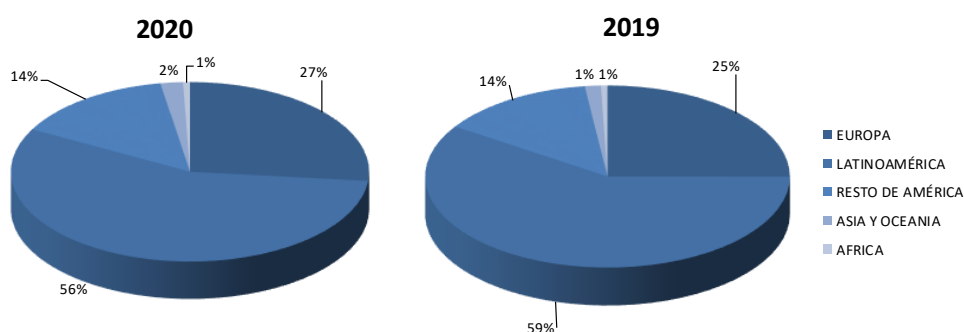
7.1. Distribución por País de Destino

Las declaraciones al Registro de Inversiones informan también sobre el destino de la inversión emitida por las ETVE, o “holdings” domiciliados en España, controlados por capital extranjero, que tienen sus sociedades participadas productivas en terceros países. A pesar de representar un porcentaje de poca envergadura de la posición global española, dada su naturaleza es preciso detenerse en ellas.

En 2020, las ETVE generaron el 7,5% de la posición española en el exterior total y, aunque ese año crecieron un 1,4%, el stock de inversión ETVE se retrajo 8,5% de media entre 2016 y 2020.

Los países que resultaron los destinos predilectos de las inversiones de las ETVE en 2020 fueron Chile, Colombia, Argentina, Canadá, Estados Unidos y Brasil, con importes por encima de 2.000 millones de euros en cada uno de ellos. Entre ellos son fundamentales Chile, que recibió un 12,7% del total, y Colombia, con un 9,8%. Otro rasgo de estas inversiones es su volatilidad que se hace patente año tras años y que puede observarse en las variaciones interanuales en stock de inversión de países como Colombia (92,5%) o Suecia (178%).

En caso de distinguir por áreas económicas, los países de la OCDE son el primer destino del stock de las ETVE, acumulando el 57,1% de la posición total, véase 23.207 millones de euros. Y, por áreas geográficas o continentes, la posición de las ETVE es predominante en Latinoamérica, con un 56.2% del total. Sin embargo, fue la única área donde la inversión española ETVE se redujo en 2020 con una gran influencia de la pandemia. Por el contrario, el crecimiento medio de la posición española en Latinoamérica en el periodo 2016-2020, fue del 4,2% siendo la única región del mundo que muestra evolución expansiva en dicho periodo.



Cuadro 7. 1.a. Posición de ETVE por países de destino

PAÍSES	POSICIÓN				
	2020		2019	% 2020/2019	Tasa de crecimiento media anual 2016-2020
	Posición (millones €)	% / Total	Posición (millones €)		
CHILE	4.805	12,7	4.923	-2,4	4,8
COLOMBIA	3.719	9,8	1.932	92,5	5,6
ARGENTINA	2.785	7,4	2.808	-0,8	2,7
CANADA	2.499	6,6	2.135	17,0	-5,4
ESTADOS UNIDOS	2.479	6,6	2.361	5,0	4,6
BRASIL	2.275	6,0	2.465	-7,7	4,3
PAISES BAJOS	2.063	5,5	2.771	-25,5	-6,0
URUGUAY	1.879	5,0	2.140	-12,2	4,4
MEXICO	1.831	4,8	1.246	47,0	-3,6
DINAMARCA	1.664	4,4	959	73,6	3,8
PORTUGAL	1.518	4,0	1.836	-17,3	-5,5
SUECIA	1.352	3,6	486	178,0	4,3
LUXEMBURGO	1.188	3,1	1.251	-5,0	-4,4
PANAMA	855	2,3	704	21,6	4,1
PERU	606	1,6	682	-11,2	3,3
COSTA RICA	543	1,4	1.238	-56,1	-2,9
FRANCIA	509	1,3	550	-7,6	-4,6
BELGICA	504	1,3	465	8,5	-1,0
REPUBLICA DOMINICANA	497	1,3	575	-13,6	3,5
RESTO PAÍSES	4.248	11,2	5.765	-26,3	-8,5
TOTAL	37.819	100	37.292	1,4	-8,5

Fuente: Registro de Inversiones

7.2. Distribución por Sector

También el estudio por sectores de actividad económica de las empresas participadas por ETVE en 2020, muestra la predilección por el sector de la industria manufacturera, de forma más acusada que en el caso de la posición global. Concretamente, la cuota en este sector llegó al 43,9%. En segundo lugar, el sector de las actividades financieras y de seguros también alcanzó una cuota muy significativa de inversión con su posición cerca del 13,9%, del total. En definitiva, ambos sectores aglutinan un volumen cercano al 60% del total.

III. NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA

1 CONCEPTOS

Se definen una serie de conceptos incluidos en las cifras de la Posición inversora

1.1. Inversión Exterior Directa

De acuerdo con las recomendaciones internacionales⁴ se califican como inversión exterior directa, aquellas operaciones mediante las cuales un inversor directo adquiere o aumenta su participación en una empresa residente en otro país (empresa receptora de inversión directa, o, en adelante, empresa con inversión directa) de forma que puede ejercer una **influencia efectiva** en la gestión de la misma. En la práctica, se considera que el inversor tiene capacidad de influencia en la gestión de una empresa cuando posee **al menos el 10%** del capital o de los derechos de voto.

1.2. Marco de las Relaciones de Inversión Directa

Para identificar todas las empresas con inversión directa sobre las cuales el inversor directo tiene una influencia significativa, y que se incluirán en las estadísticas de Inversión exterior directa, se estableció el **Marco de las Relaciones de Inversión Directa (Framework Direct Investment Relationship, FDIR)**.

Distinguimos empresas subsidiarias y empresas asociadas. Se considera como **subsidiaria**⁵ (subsidiary) de una empresa inversora directa aquella sobre la que ésta posee un 50% o más de su capital o de los derechos de voto, mientras que será **asociada** (associate) de una empresa inversora directa cuando tenga entre un 10% y un 50%. La inversión directa sólo se incluye cuando existe una posición entre entidades que mantienen una relación de inversión directa y que son residentes en distintas economías.

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

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

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

1.3. Posición Inversora

La posición inversora representa el valor de los **activos** que los inversores directos mantienen en empresas, residentes en países distintos al suyo, con inversión directa; y de **la financiación entre los inversores directos y las empresas relacionadas**. Los datos de posición se establecen desde la perspectiva del país que los presenta o declarante (reporting country). En el caso de la posición de la inversión extranjera en España sería el valor de los activos sería el de las participaciones de inversores no residentes en empresas domiciliadas en España, incluidas en FDIR, por el porcentaje de participación de la empresa inversora directa. En el caso de la inversión española en el exterior el valor de los activos sería el de las participaciones de inversores residentes en empresas residentes en el exterior por el porcentaje de participación.

⁴ Manual de Balanza de Pagos, 6ª Edición, Fondo Monetario Internacional; Benchmark Definition on Foreign Direct Investment, OCDE.

⁵ Utilizamos el término subsidiaria en lugar de filial para distinguirlo de las filiales de grupo de las que luego hablaremos

Para determinar el valor de dichas participaciones se utiliza el **valor contable del patrimonio neto** de la empresa de inversión directa que puede ser cotizada o no cotizada. En el caso de sociedades cotizadas podríamos tomar su valor de mercado que sería el valor de su capitalización bursátil. Pero en el caso de las no cotizadas, no podemos obtener su valor de mercado. Por eso se utiliza el criterio común del valor contable para todas las empresas, sean o no cotizadas

La posición es una variable stock, cuyo valor se establece en un momento determinado. El criterio es el del fin del año natural. En el caso de empresas cuyo ejercicio contable no coincide con el año natural, los datos de posición se imputan al año natural que corresponde al mayor número de meses del ejercicio contable considerado o al año en curso cuando el número de meses coincida (i.e.: si el ejercicio contable finaliza el 30 de junio del 2016, los datos contables se imputan a la posición correspondiente a 31 diciembre 2016).

1.4.1 Patrimonio neto

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

1.5. Financiación Exterior de Empresas Relacionadas

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

En el caso de **la inversión española en el exterior**, se recogen las operaciones de financiación de cualquier naturaleza e instrumentación (préstamos, adquisición de bonos u obligaciones, anticipos reintegrables, deudas, a corto y largo plazo, otros) concedidas por el inversor español a la empresa extranjera de primer nivel receptora de la inversión más las concedidas a empresas de segundo nivel, menos las operaciones de financiación de cualquier naturaleza e instrumentación concedidas por las empresas extranjeras participadas de primer y segundo nivel a su casa matriz.

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

1.6. Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE)

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

Las inversiones consistentes en el establecimiento y ampliación de capital de ETVE por inversores no residentes y financiadas mediante la aportación de acciones de sociedades extranjeras del grupo,- comportan simultáneamente una declaración de inversión extranjera en España (por la titularidad del capital de la ETVE española por no residentes) y una declaración de inversión española en el exterior (por los títulos de empresas domiciliadas en el exterior mantenidos en la cartera de la ETVE, que es residente en España). La diferencia

en valor de fondos propios entre ambas direcciones de la inversión en ETVE, se debe a que en el caso de la inversión española ésta resulta mayor porque se acumulan, en los fondos propios del primer nivel, los fondos de los niveles correspondientes a las filiales y a las filiales de éstas, mientras que en la extranjera solo figuran los fondos propios de primer nivel.

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

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

1.7. Países y Sectores

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

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

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

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

Aquí, podemos distinguir entre PBU y **país del controlador último (PCU)**, que solo sería uno, aquel en el que resida la empresa que, en último término, tenga más del 50% del capital de la empresa de inversión directa inmediata, a este país se le asignaría toda la cantidad de inversión inicialmente registrada para inversores inmediatos. **Los datos de posición de inversión extranjera del Registro de Inversiones utilizan el criterio del PBU** y asignan la cantidad de inversión entre los países últimos, donde radican empresas, que tienen una relación de inversión directa (más del 10%) y en proporción a sus porcentajes de participación, y siempre que se cumpla el FDIR.

En la **inversión española en el exterior** se facilitan datos sobre país de destino de la inversión. Estos datos representan el país de inversión correspondiente a la empresa directamente participada desde España y el de sus filiales hasta un segundo nivel. Si una empresa española constituye una filial en Holanda (primer nivel) que a su vez constituye una filial en Argentina (segundo nivel) ambos países figurarán como destino de la inversión en proporción a los fondos propios de las empresas establecidas en cada país, una vez que se hayan deducido los de sus filiales de segundo nivel según se explica en el punto 3.1.b.

Las inversiones en cabeceras de grupo o “holdings” empresariales se reparten, en la medida de lo posible, a su sector de destino final. Igualmente, para la determinación de los sectores de origen se ha tratado de asignar cada grupo a su principal sector de actividad.

1.8. Comunidades Autónomas

Se recogen datos sobre las CCAA de origen de la posición de inversión española en el exterior, basados en el domicilio declarado por los inversores. En el caso de la posición de inversión extranjera en España, la Comunidad Autónoma del domicilio social de la empresa puede no coincidir con aquélla en la que se encuentran los activos productivos de la empresa, y el empleo. Como en las memorias de esta inversión (D-4) tenemos datos sobre estos repartos, hemos obviado en este caso el reparto de la posición de inversión extranjera por Comunidad, que acentúa la concentración de valores en las Comunidades sede de las empresas receptoras de inversión directa.

2. CARACTERÍSTICAS DE LOS DATOS

Los datos se extraen de las declaraciones o memorias anuales sobre inversión exterior directa que se presentadas al Registro de Inversiones⁶.

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

- Las sucursales de empresas extranjeras
- Las sociedades españolas cabeceras de un grupo en España cuando la participación en su capital de no residentes sea igual o superior a 50% o la participación de un inversor no residente sea superior al 10% del capital social o del total de los derechos de voto.
- Las sociedades españolas con participación de inversores no residentes en los términos del apartado anterior y cuyo capital social o fondos propios sean superiores a 3.005.060 euros.

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

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

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

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

3. CRITERIOS DE VALORACIÓN

3.1. Cálculo de Patrimonio Neto

La definición de Patrimonio Neto utilizada es la del Plan General de Contabilidad. Desde la Resolución de julio de 2016 de la Dirección General de comercio Internacional e Inversiones, no se admite la presentación de memorias en las que el patrimonio neto de las empresas de primer nivel cabeceras de grupo se calcule a partir de los datos consolidados de las empresas de segundo nivel.

El patrimonio neto de una empresa cabecera de grupo, sin posibilidad de datos consolidados, se calcula de acuerdo a los criterios siguientes:

a) Inversión extranjera en España:

El valor del patrimonio neto de la empresa cabecera se calcula tomando la mayor de las dos cifras siguientes: el patrimonio neto de la cabecera o la suma del patrimonio neto de las empresas de segundo nivel, que entren en el FDIR, ponderados por los porcentajes de participación de la empresa de primer nivel en las empresas de segundo nivel. El mismo procedimiento se aplica entre empresas de segundo nivel y de tercer nivel.

b) Inversión española en el exterior:

Si el patrimonio neto de la cabecera o empresa de nivel 1 es superior a la suma de los patrimonios netos ponderados de las filiales, que entren en el FDIR, se asigna a la cabecera la diferencia entre el patrimonio neto declarado por ella y la suma de los patrimonios netos ponderados de las filiales. Se asigna a cada filial (nivel 2) su correspondiente patrimonio neto ponderado. Este sistema permite discriminar la inversión por países y sectores de acuerdo con el país/sector donde opere cada empresa. Si el patrimonio neto de la cabecera fuera inferior a la suma de los patrimonios netos ponderados de las filiales se imputaría un valor cero a la cabecera y a las filiales la cifra de patrimonio neto que han declarado.

⁶ Orden de 28 de mayo de 2001 (BOE de 5 de junio de 2001)

3.2. Cálculo de la Posición

Desde 2008, distintas Resoluciones han incorporado nuevas solicitudes de información aportada a través de las memorias de inversión modelos D-4 y D-8.

La finalidad principal de esos cambios era ampliar y racionalizar la información que se solicita a los declarantes, objetivo que se refuerza por la necesidad de adaptar las estadísticas españolas de inversión directa a las recomendaciones de la OCDE y FMI, sobre estadísticas de inversión directa. Estos cambios supusieron, entre otras cosas, en el cálculo del valor de la **posición extranjera inversora** o posición final de un inversor en una empresa con inversión directa, la introducción de las **empresas filiales** pertenecientes al mismo grupo empresarial con sus participaciones en capital y sus financiaciones correspondientes, y la consideración de la **inversión inversa**, es decir, la que pueda existir entre la empresa con inversión directa y la empresa inversora, tanto en participación en capital como en financiación.

De acuerdo con los criterios anteriores, se calcula el **Patrimonio Neto de referencia**, (PNR) al que se incorporan las filiales (empresas del grupo con participación menor del 10%) y la inversión inversa.

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

El valor de la posición de la inversión española en el exterior se calcula con la suma del patrimonio neto en el exterior y la financiación neta. Es decir, es la suma del PNR de cada empresa extranjera (independientemente del nivel en que se encuentre) ponderado por el porcentaje de participación del inversor español directo (en el caso de las filiales de nivel 2 la ponderación es doble: del inversor en la empresa de nivel 1 y de la empresa de nivel 1 en la empresa de nivel 2, menos la inversión inversa: porcentaje de participación de la empresa con inversión directa en el inversor directo por el PN de éste. Como financiación neta se toma el valor completo de todas las financiaciones netas entre las empresas incluidas en el cálculo de la posición total.

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

3.3. Cifra de Negocio

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

3.4. Resultados

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

Hasta la Resolución de julio de 2016, para las empresas con filiales de primer, segundo o tercer nivel, permitía utilizar los datos consolidados del grupo. Desde dicha resolución que no

permite presentar declaraciones con datos consolidados del grupo, los resultados se agregan por suma de los resultados de las filiales ponderados por la participación en su capital de sus respectivas matrices⁷.

3.5. Sucursales

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

En la inversión española en el exterior, en el valor de los fondos propios de las sucursales se incluye el saldo positivo de la cuenta con la matriz española cuando el estado contable correspondiente contempla dicha partida diferenciada y no incluida en el capítulo de "Fondos propios".

3.6. Moneda

En el caso de la inversión extranjera en España para calcular la inversión inversa se utiliza el patrimonio neto del inversor y del resto de empresas del grupo según el cambio en euros para cada moneda vigente a 31 de diciembre del año para el que se calcula la posición.

En el caso de la inversión española en el exterior, los datos se declaran en la moneda de denominación del balance de cada empresa extranjera. Asimismo, a conversión a euros se realiza aplicando para cada moneda el cambio vigente a 31 de diciembre del año para el que se calcula la posición.

4 - DIFERENCIAS ENTRE LOS DATOS PUBLICADOS POR EL REGISTRO DE INVERSIONES Y EL BANCO DE ESPAÑA

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

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

Desde diciembre de 2004, el Banco de España revisa sus datos de Posición de Inversión Internacional en la rúbrica de "participaciones en el capital" de las empresas no financieras utilizando la información contable que las empresas suministran al Registro de Inversiones como información de soporte de sus memorias de inversión anuales. A esta cifra el Banco de España le añade la de la posición en inmuebles y la posición inversora del sector crediticio.

No obstante, no conviene olvidar que los datos de posición de inversión directa del Registro de Inversiones, obtenidos a través de las memorias, tienen una periodicidad anual y están disponibles con un retraso superior a un año. Como el Banco de España debe estimar datos trimestrales y con datos tan recientes como los del año en curso, debe seguir utilizando a estos efectos la agregación de flujos netos de inversión directa, en su serie y posteriormente realizar, en su caso, las correcciones oportunas una vez que cuenta con la información contable.

⁷ En algún caso excepcional de participaciones en cascada, este sistema puede llevar a una doble contabilización de resultados. En el caso de pérdidas, por la contabilización de la pérdida en sí y por la provisión que la cabecera ha debido realizar cuando ésta deba por ejemplo amortizar un fondo de comercio (esta provisión merma lógicamente el resultado de la cabecera). En el caso de beneficios, cuando una cabecera grupo ha recibido un dividendo a cuenta de una empresa de segundo nivel, porque dicho dividendo nutre tanto el resultado de la cabecera como el de la filial en el mismo ejercicio. Además, hay un efecto de sobrevaloración sistemática de los beneficios por la distribución de dividendos de las filiales a las matrices, que hace que el mismo beneficio figure un año en el balance de la empresa filial, al año siguiente en el de su matriz, y así sucesivamente.

5 - PROVISIONALIDAD DE LOS DATOS

Anualmente, se publican los datos de posición de inversión directa del año que se estudia (correspondiente a año y medio antes) y se revisan los datos de años anteriores ya publicados. De acuerdo con ello, las cifras de posición de años anteriores pueden experimentar modificaciones en la revisión de datos ya publicados como resultado del permanente proceso de depuración y de la incorporación de nueva información contenida en memorias que se han recibido con retraso. En consecuencia, todos los datos que aquí se ofrecen tienen carácter provisional.

6 - INFORMACIÓN EN INTERNET

A través de la página web de la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo 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://datainvex.comercio.es/>

Tanto los datos que aquí se presentan, y los publicados en anteriores Boletines de inversión directa, como los incluidos en la página de Datainvex son dinámicos, tienen carácter provisional y están sujetos a modificaciones por las revisiones que se hacen de los datos, según se indicó más arriba.

