

**POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA 2008**

**ESTIMACIÓN 2009**

**DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO E INVERSIONES**



# ÍNDICE

<b>PRESENTACION.....</b>	<b>5</b>
<b>I. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA.....</b>	<b>7</b>
INTRODUCCIÓN.....	9
1. DATOS AGREGADOS .....	10
1.1 Posición de la Inversión Extranjera en España. Componentes.....	10
1.2 Posición de la Inversión Extranjera en España. Datos Económicos	11
2. DATOS POR TRAMOS.....	13
3. DATOS POR PAÍS.....	15
3.1. País del Inversor inmediato.....	15
3.2. País del Beneficiario último.....	17
4. DATOS POR SECTOR.....	19
4.1. Sector de Inversión. Posición.....	19
4.2. Sector de Inversión. Empleo.....	21
5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA.....	23
5.1. Inmovilizado Material.....	23
5.2. Empleo.....	24
6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS.....	26
6.1. Distribución por País de Origen último del inversor.....	26
6.2. Distribución por Sector.....	27
<b>II. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR.....</b>	<b>29</b>
INTRODUCCIÓN.....	31
1. DATOS AGREGADOS.....	
1.1 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Componentes.....	32
1.2 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Datos Económicos	33
2. DATOS POR TRAMOS.....	35
3. DATOS POR PAÍS.....	38
3.1. País de destino. Posición.....	38
4. DATOS POR SECTOR.....	40
4.1. Sector de Inversión en destino. Posición.....	40
4.2. Sector de Inversión en origen. Posición.....	42
5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA.....	44
6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS.....	45
6.1. Distribución por País de Destino .....	45
6.2. Distribución por Sector.....	47
<b>III. PREVISIONES POSICIÓN 2008.....</b>	<b>49</b>
<b>IV. NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA .....</b>	<b>55</b>



## PRESENTACIÓN

Se analizan en este Boletín los datos de Posición de la Inversión Exterior en sus dos vertientes: Inversión Extranjera en España e Inversión Española en el Exterior a 31 de diciembre de 2008 en base a las declaraciones presentadas en el Registro de Inversiones Exteriores (R.I.E.). Igualmente se hace una estimación estadística de la Posición de 2009.

En el Boletín de Posición 2007 se introdujeron importantes novedades tanto metodológicas como de contenido respecto a anteriores ediciones, cuya primera evaluación de resultados es posible ahora, en su segundo año de vigencia.

Desde el punto de vista metodológico se incorporaron las inversiones desde y hacia las filiales del grupo extranjero titular de la inversión y la inversión inversa, esto es, de la empresa de inversión directa hacia el inversor. La financiación se calculó con criterios más acordes a las normas internacionales y teniendo también en cuenta a las filiales. Todo ello se explica extensamente en la nota metodológica que figura en la parte cuarta de este boletín, a donde remitimos a los lectores que quieran conocer con detalle los procedimientos de cálculo.

Desde el punto de vista del contenido, se incluyó un nuevo apartado donde se estimaron las cifras de Posición a 31 de diciembre de 2008 tanto para la inversión extranjera en España, como para la española en el exterior, explicando el método utilizado y las dificultades que conlleva este ejercicio. Con los datos de la Posición de 2008 ya elaborados comprobamos que aquella estimación fue extraordinariamente ajustada a la realidad.

En este Boletín de Posición 2008 (2009) incorporamos también la nueva Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE 2009) a los cuadros de distribución sectorial, por lo que la comparación de los cuadros relativos a los sectores de este Boletín con los de años anteriores pueden inducir a confusión si no se tiene en cuenta esta circunstancia.

También es el primer año de aplicación del Nuevo Plan General de Contabilidad, que tiene repercusión a la baja sobre el inmovilizado material, como se explica a lo largo de los textos del boletín.

Esperamos que este Boletín sea útil tanto para los responsables de tomar las decisiones en política de inversiones exteriores, como para el mundo académico y el público en general.



**I.**

**POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA  
EN ESPAÑA**





## INTRODUCCIÓN

El año 2008 estuvo marcado por el agravamiento de la crisis financiera iniciada en 2007, alcanzando en la segunda parte del año proporciones sistémicas, sumiendo a las principales economías del mundo en una grave recesión, cuyos efectos aun se dejan sentir de manera muy importante.

El PIB español se contrajo en 2008 por primera vez en muchos años interrumpiéndose uno de los periodos de prosperidad más largos vividos por nuestro país. Las tasas intertrimestrales fueron deteriorándose progresivamente al transcurrir de los trimestres.

No obstante los flujos de inversión extranjera en España, tal como los calcula el R.I.E., alcanzaron aun volúmenes record en 2008, aunque el análisis trimestral nos mostraba fuertes signos de desaceleración de los flujos inversores exteriores de 2008 a medida que avanzaba el año.

La Posición de inversión extranjera en España tuvo una evolución muy positiva en 2008, aumentando un 9,6% respecto a 2007, ascendiendo a 341.819 millones de €, incrementándose sus dos componentes a tasas de variación muy parecidas.

Los datos se han recogido de 4.136 memorias presentadas ante el R.I.E., un 3,9% más que en 2007, recogiendo inversiones extranjeras en 11.204 empresas españolas: 4.136 de primer nivel, 4.464 de segundo y 2.604 de tercer nivel. A señalar que estas últimas crecen un 20,4% sugiriendo un asentamiento en los declarantes de las modificaciones metodológicas introducidas señaladas en la Presentación.

## 1. DATOS AGREGADOS

### Cuadro 1.1y 1.2

Se introduce en este Boletín una modificación en la presentación respecto a ediciones anteriores, separando lo que constituyen los componentes de la posición de lo que son los datos económicos.

Cuadro 1. 1. Posición de la Inversión Extranjera en España. Componentes

DATOS DE POSICIÓN	Datos a 31-12-2007	Datos a 31-12-2008	% 2008/2007
<b>POSICIÓN</b> (millones €)	<b>311.941</b>	<b>341.819</b>	<b>9,6</b>
ETVE	51.773	60.543	16,9
no ETVE	260.168	281.276	8,1
<b>FONDOS PROPIOS</b> (millones €)	<b>227.841</b>	<b>248.933</b>	<b>9,3</b>
ETVE	50.548	56.031	10,8
no ETVE	177.293	192.902	8,8
En Empresas no Cotizadas	208.487	227.727	9,2
En Empresas Cotizadas	19.354	21.206	9,6
<b>FINANCIACIÓN EXTERIOR DE EMPRESAS DEL GRUPO</b> (millones €)	<b>84.100,1</b>	<b>92.886</b>	<b>10,4</b>
ETVE	1.226	4.512	268,1
no ETVE	82.874	88.374	6,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La Posición extranjera en España fue de 341.819 millones de €, incrementándose un 9,6% respecto a 31 de diciembre de 2007. El 17,7% de la cifra total era en Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE), que suelen ser de tipo instrumental para aprovechar ventajas fiscales o societarias y que tienen poca o nula repercusión económica. El 82,3% de la Posición estaba, pues, en empresas de corte más productivo.

Los **Fondos Propios** de empresas españolas en manos extranjeras ascendieron a 248.933 millones de €, un 9,3% más que en 2007, mientras que la financiación exterior de empresas de grupo recibida ascendió a 92.886 millones de €, es decir, un 10,4% superior a la de 2007.

La distribución de la participación en fondos propios entre empresas cotizadas y no cotizadas se mantiene prácticamente sin variación en 2008 respecto al mismo periodo del año anterior, estando muy concentrada, el 91,5%, en empresas no cotizadas.

El valor de la participación en fondos propios de empresas cotizadas ascendió a 21.206 millones de € en valor contable, que se eleva a 39.040 millones de € si atendemos a su cotización en el mercado de valores. El ratio valor de cotización/valor contable cae a 1,84 en 2008, desde 2,47 en 2007 y 3,64 en 2006, reflejando la fortísima corrección que experimentaron las cotizaciones de

de acciones en los mercados españoles, similares, por otra parte, a las de otras plazas internacionales. <sup>1</sup>

1

<b>Empresas cotizadas</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Valor contable (millones €)	19.354	21.206
Valor cotización (millones €)	47.749	39.040
Relación valor cotización/valor contable	2,47	1,841

**La financiación recibida del exterior** de empresas del grupo ascendió a 92.886 millones de €, un 10,4% más que en 2007. La recibida por las empresas no ETVE, creció un 6,6%, representando el 95,14 del total. Las ETVEs registraron un aumento muy importante, aunque, debido a la escasa participación en el total de la financiación, modifica en algo más de 3 puntos y medio el incremento global de la financiación.

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

Cuadro 1. 2. Posición de la Inversión Extranjera en España. Datos económicos

<b>DATOS ECONÓMICOS</b>	<b>Datos a 31-12-2007</b>	<b>Datos a 31-12-2008</b>	<b>% 2008/2007</b>
<b>INMOVILIZADO MATERIAL (millones €)</b>	<b>115.088</b>	<b>83.157</b>	<b>-27,7</b>
ETVEs	36	36	1,2
no ETVEs	115.053	83.121	-27,8
<b>EMPLEO (nº de empleados)</b>	<b>1.377.110</b>	<b>1.458.338</b>	<b>5,9</b>
ETVEs	884	1.855	109,8
no ETVEs	1.376.226	1.456.483	5,8
<b>DATOS ANUALES</b>	<b>Datos a 31- 12-2007</b>	<b>Datos a 31-12-2008</b>	<b>% 2008/2007</b>
<b>CIFRA DE NEGOCIO (millones €)</b>	<b>436.276</b>	<b>423.847</b>	<b>-2,8</b>
ETVE	420	1.172	179,1
no ETVE	435.857	422.676	-3,0
<b>RESULTADOS (millones €)</b>	<b>25.227</b>	<b>22.532</b>	<b>-10,7</b>
ETVE	2.629	4.441	68,9
no ETVE	22.598	18.092	-19,9
<b>EMPRESAS (Nº)</b>	<b>10.483</b>	<b>11.204</b>	<b>6,9</b>
Nivel 1	3.980	4.136	3,9
Nivel 2	4.340	4.464	2,9
Nivel 3	2.163	2.604	20,4

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El **Inmovilizado Material** se contrae fuertemente, un 27,7%, aunque ello es debido a la introducción en 2008 del Nuevo Plan General de Contabilidad, ya que se separa el valor de los inmuebles del inmovilizado material, excepto

aquellos como sede, oficinas etc. El resultado es una importante merma de esta variable, que obviamente afecta más a las empresas no instrumentales.

El **Empleo** aumentó un 5,9% respecto a 2007. El importante incremento experimentado en las ETVE es de escasa significación ya que se debió a una reclasificación de algunas empresas como ETVE.

La **Cifra de Negocio** y los **Resultados** empresariales cayeron respecto a 2007, un 2,8% y un 10% respectivamente, reflejando el deterioro económico creciente que se produjo a lo largo de 2008. La caída, aunque pequeña, del volumen de negocio de las no ETVE y la fuerte contracción de los beneficios son un claro indicativo de la fuerte reducción de inversiones extranjeras que habría de producirse a lo largo de 2009.

## 2. DATOS POR TRAMOS

Cuadro 2. Distribución de variables por tramos

POSICIÓN				
Tramos (millones de €)	Grupo empresarial		Posición	
	nº	%	millones €	% / total
Menor 10	2.071	55,3	3.422	1,2
10-50	1.060	28,3	23.806	8,5
50-250	441	11,8	46.221	16,4
250-500	92	2,5	32.556	11,6
Mayor 500	82	2,2	175.271	62,3
<b>TOTAL</b>	<b>3.746</b>	<b>100</b>	<b>281.276</b>	<b>100</b>
PORCENTAJE DE PARTICIPACION EXTRANJERA				
Tramos	Grupo empresarial		Posición	
	nº	%	millones €	% / total
0% a 24,99%	203	5,4	2.596	0,9
25% a 49,99%	292	7,8	7.636	2,7
50%	99	2,6	2.719	1,0
50,01% a 74,99%	168	4,5	21.007	7,5
75% a 100%	2.984	79,7	247.319	87,9
<b>TOTAL</b>	<b>3.746</b>	<b>100</b>	<b>281.276</b>	<b>100</b>
RESULTADOS				
Tramos (millones de €)	Grupo empresarial		Resultados	
	nº	%	millones €	% / total
Menor 0	1.463	39,1	-15.360	-84,9
0-5	1.786	47,7	1.857	10,3
5-10	212	5,7	1.496	8,3
10-100	246	6,6	7.549	41,7
Mayor 100	39	1,0	22.550	124,6
<b>TOTAL</b>	<b>3.746</b>	<b>100</b>	<b>18.092</b>	<b>100</b>
INMOVILIZADO MATERIAL				
Tramos (millones de €)	Grupo empresarial		Inmovilizado mat.	
	nº	%	millones €	% / total
0-10	2.927	78,1	5.833	7,0
10-50	543	14,5	13.477	16,2
50-200	214	5,7	22.350	26,9
Mayor 200	62	1,7	41.460	49,9
<b>TOTAL</b>	<b>3.746</b>	<b>100</b>	<b>83.121</b>	<b>100</b>
EMPLEO				
Tramos	Grupo empresarial		Empleo	
	nº	%	nº	% / total
0-10	1.173	31,3	2.157	0,1
10-100	1.232	32,9	55.253	3,8
100-500	890	23,8	203.418	14,0
500-1000	220	5,9	156.586	10,8
Mayor 1000	231	6,2	1.039.069	71,3
<b>TOTAL</b>	<b>3.746</b>	<b>100</b>	<b>1.456.483</b>	<b>100</b>
AÑO DE INICIO DE ACTIVIDAD				
Tramos	Posición			
	millones €		% / total	
Anterior a 1974	19.192		5,6	
1974-1984	31.178		9,1	
1985-1994	63.143		18,5	
1995-2008	228.305		66,8	
<b>TOTAL</b>	<b>341.819</b>		<b>100</b>	

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

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

La posición tiene un alto índice de concentración en unas pocas empresas grandes. Un 62,3% del stock total pertenece a 82 empresas que suponen un 2,2% del total de las empresas inversoras (no ETVE), mientras que un 83,6% de las empresas solo tiene un 9,7% del total. Esto refleja también una fuerte atomización de la inversión extranjera, ya que el 55,3% de las empresas españolas con inversión directa recibe menos de 10 millones de euros.

Los inversores directos extranjeros controlan ampliamente sus empresas participadas ya que más del 84,2% tienen una posición de control sobre sus participadas en España. Más del 95% de la Posición extranjera está controlada por el inversor no residente.

Los **Resultados** cayeron un 10,7% respecto al ejercicio anterior. Los de las empresas no ETVE se contrajeron aun mas, casi un 20%, siendo el incremento de los correspondientes a empresas no ETVE un 68,9%. Casi un 40% de las empresas con inversión directa no ETVE presentaron pérdidas, en ascenso desde un 30,3% en 2007.

Los **Beneficios** están concentrados en 39 compañías que obtuvieron el 67,4% de los beneficios, mientras que 2.244 se reparten el 32,6% restante.

El **Inmovilizado Material** ascendió a 83.157 millones de €, concentrándose en las empresas con mayor volumen de inversión: las 276 empresas que cuentan con una inversión superior a 50 millones de € son solo el 7,4% del total de empresas inversoras, pero detentan el 76,8% del inmovilizado material.

El **Empleo** afecto a la inversión extranjera ascendió a 1.456.483 personas. También se concentró en las empresas más grandes, con más de 1000 empleados, que suponen un 6,2% del total de la muestra analizada y que ascendieron a 231, suponiendo el 71,3% del total del empleo, es decir, 1.039.069 personas empleadas, porcentaje que asciende al 82,1% si consideramos las empresas con mas de 500 empleados.

En cuanto al **año de inicio de actividad**, un 85,3% de la posición viva a 31 de diciembre de 2008 se agregó después de nuestra entrada en la Unión Europea, aunque lógicamente el mayor porcentaje sobre el total se corresponde a los años mas recientes del cuadro.

### 3. DATOS POR PAÍS DEL INVERSOR

#### 3.1. País del Inversor Inmediato

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

PAÍS DEL INVERSOR INMEDIATO	2007	2008				% 2008/2007
	Posición (millones €)	Fondos Propios (millones €)	Financiación Exterior (millones €)	Posición (millones €)	% Total	
PAISES BAJOS	76.319	61.855	33.164	95.019	33,8	24,5
FRANCIA	35.344	27.776	7.925	35.702	12,7	1,0
LUXEMBURGO	32.381	19.550	12.620	32.170	11,4	-0,7
ALEMANIA	15.908	15.426	7.102	22.528	8,0	41,6
REINO UNIDO	24.733	11.363	10.288	21.651	7,7	-12,5
ITALIA	18.712	19.458	1.827	21.285	7,6	13,8
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	14.940	11.104	2.532	13.636	4,8	-8,7
PORTUGAL	13.957	8.330	4.934	13.263	4,7	-5,0
SUIZA	9.392	5.525	2.851	8.376	3,0	-10,8
SUECIA	4.387	2.311	1.824	4.136	1,5	-5,7
BELGICA	4.893	2.470	1.485	3.954	1,4	-19,2
JAPON	1.162	1.160	103	1.263	0,4	8,6
CANADA	1.065	402	560	962	0,3	-9,6
DINAMARCA	943	596	220	816	0,3	-13,5
AUSTRIA	783	479	216	695	0,2	-11,2
IRLANDA	562	514	123	637	0,2	13,4
MEXICO	818	537	-4	533	0,2	-34,8
EMIRATOS ARABES UNIDOS	500	495	-6	489	0,2	-2,1
NORUEGA	194	252	180	432	0,2	123,3
LIETCHTENSTEIN	372	356	-43	313	0,1	-15,8
FINLANDIA	350	221	84	305	0,1	-12,9
RESTO PAISES	2.454	2.723	388	3.111	1,1	26,8
<b>TOTAL PAÍSES</b>	<b>260.168</b>	<b>192.902</b>	<b>88.374</b>	<b>281.276</b>	<b>100</b>	<b>8,1</b>

#### Addendum

O.C.D.E.	257.451	190.120	88.011	278.131	98,9	8,0
UE27	229.668	171.012	81.856	252.868	89,9	10,1
UE15	229.381	170.723	81.746	252.469	89,8	10,1
PARAISOS FISCALES	1.635	1.565	18	1.582	0,6	-3,2
LATINOAMÉRICA	1.641	1.385	66	1.451	0,5	-11,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Países Bajos, Francia y Luxemburgo encabezan el ranking de origen del inversor inmediato por posición. El primero y el tercero, que suponen un 45,2% de la posición total, son dos habituales de los puestos de cabeza debido a su papel de países de tránsito, al radicarse en ellos, principalmente por razones fiscales, un importante número de empresas extranjeras que los utilizan de puente para invertir en países terceros.

Por áreas, la OCDE con un 98,9% y la UE con un 89,9% concentran el stock de inversión extranjera en España.

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



### 3.2. País del Beneficiario Último

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

PAÍS DEL BENEFICIARIO ÚLTIMO	2007	2008				% 2008/2007
	Posición (millones €)	Fondos Propios (millones €)	Financiación Exterior (millones €)	Posición (millones €)	% Total	
REINO UNIDO	45.821	28.858	20.749	49.607	17,6	8,3
FRANCIA	43.181	28.765	11.626	40.391	14,4	-6,5
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	41.839	22.651	12.552	35.203	12,5	-15,9
ITALIA	20.320	24.969	2.200	27.169	9,7	33,7
ALEMANIA	17.398	17.810	6.520	24.330	8,6	39,8
MEXICO	12.117	12.034	7.493	19.527	6,9	61,1
ESPAÑA	13.168	13.704	31	13.735	4,9	4,3
PAISES BAJOS	13.034	6.614	7.068	13.683	4,9	5,0
PORTUGAL	13.550	8.545	4.519	13.064	4,6	-3,6
SUIZA	10.325	5.555	3.826	9.381	3,3	-9,1
SUECIA	4.322	2.707	2.640	5.348	1,9	23,7
LUXEMBURGO	3.923	2.980	2.171	5.151	1,8	31,3
CANADA	2.992	2.597	1.381	3.978	1,4	32,9
JAPON	3.382	3.483	430	3.913	1,4	15,7
BELGICA	3.461	1.678	1.188	2.866	1,0	-17,2
ARABIA SAUDITA	1.317	1.880	55	1.935	0,7	47,0
ISRAEL	143	387	750	1.137	0,4	693,4
AUSTRALIA	699	419	637	1.056	0,4	51,1
IRLANDA	1.161	483	514	997	0,4	-14,1
AUSTRIA	546	533	203	736	0,3	34,8
DINAMARCA	718	563	135	698	0,2	-2,8
NORUEGA	422	329	244	573	0,2	35,6
EMIRATOS ARABES UNIDOS	645	517	-6	512	0,2	-20,7
KUWAIT	537	436	10	446	0,2	-16,9
BRASIL	259	382	60	442	0,2	70,8
RESTO PAISES	4.890	4.021	1.378	5.399	1,9	10,4
<b>TOTAL PAISES</b>	<b>260.168</b>	<b>192.902</b>	<b>88.374</b>	<b>281.276</b>	<b>100</b>	<b>8,1</b>

#### Addendum

O.C.D.E.	253.450	185.854	86.262	272.116	96,7	7,4
UE15	181.424	138.668	59.741	198.409	70,5	8,6
UE27	181.363	138.623	59.652	198.275	70,5	8,5
PARAISOS FISCALES	2.619	1.906	549	2.455	0,9	-6,7
LATINOAMÉRICA	13.292	13.496	7.586	21.082	7,5	36,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Este cuadro presenta una distribución geográfica de la posición mucho más real y acorde con su significado económico, ya que nos muestra qué países ostentan, en último término, la titularidad de las inversiones. Reino Unido y Francia tienen las dos primeras posiciones con porcentajes del 17,6% y el 14,4%. Continúan en orden descendente los Estados Unidos de América, Italia, Alemania y México –primer inversor latinoamericano en España- que son también importantes inversores en nuestro país. La inclusión de España en el cuadro obedece a que grupos españoles realizaron inversiones en España a través de empresas extranjeras (round trip investment).

Por grandes zonas geográficas, la distribución no varía mucho sobre la de país de origen inmediato: se refuerza el papel de Latinoamérica que pasa del 0,5% al 7,5% y cae la participación de la UE hasta un 70,5% debido principalmente al papel de intermediario de Países Bajos y Luxemburgo. Hay que destacar el fuerte crecimiento de la Posición del área Latinoamericana que crece un 36,9% respecto 2007, así como la contracción de la inversión procedente de Paraísos Fiscales.

## 4. DATOS POR SECTOR

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

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

CNAE	SECTOR	2007	2008		% 2008/2007
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	%/Total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	469	412	0,1	-12,2
05 AL 09	Industrias extractivas	776	1.879	0,7	142,1
10 AL 33	Industria manufacturera	98.172	109.710	39,0	11,8
	<i>Fabricación de otros productos minerales no metálicos</i>	20.527	27.327	9,7	33,1
	<i>Metalurgia; fabricación productos hierro, acero y ferroaleaciones</i>	14.712	17.210	6,1	17,0
	<i>Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques</i>	8.709	10.782	3,8	23,8
	<i>Industria química</i>	10.699	9.975	3,5	-6,8
	<i>Industria de la alimentación</i>	7.856	8.111	2,9	3,2
	<i>Fabricación de productos farmacéuticos</i>	6.672	6.204	2,2	-7,0
	<i>Fabricación de bebidas</i>	3.894	5.296	1,9	36,0
	<i>Fabricación de productos de caucho y plásticos</i>	4.472	5.059	1,8	13,1
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	24.969	31.759	11,3	27,2
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	1.063	1.338	0,5	25,8
41 AL 43	Construcción	11.288	10.778	3,8	-4,5
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	35.273	40.680	14,5	15,3
	<i>Venta y reparación de vehículos de motor y motocicletas</i>	2.871	2.968	1,1	3,4
	<i>Comer. mayor e interme.comercio, excep. vehículos motor y motoc.</i>	17.839	23.686	8,4	32,8
	<i>Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motoc.</i>	14.562	14.026	5,0	-3,7
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	3.810	6.061	2,2	59,1
55 AL 56	Hostelería	2.780	4.243	1,5	52,7
58 AL 63	Información y comunicaciones	30.053	31.821	11,3	5,9
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	27.689	21.310	7,6	-23,0
68	Actividades inmobiliarias	8.272	8.290	2,9	0,2
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	5.795	4.584	1,6	-20,9
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	6.442	5.485	2,0	-14,9
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	2	2	0,0	23,6
85	Educación	896	1.039	0,4	16,0
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	1.089	681	0,2	-37,4
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	644	812	0,3	26,2
94 AL 96	Otros servicios	685	390	0,1	-43,2
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio	0	0	0,0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0,0	N.C.
	<b>TOTAL</b>	<b>260.168</b>	<b>281.276</b>	<b>100</b>	<b>8,1</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Como ya se anunció mas arriba, en la Posición 2008 la calificación sectorial se hace con la nueva Clasificación Nacional de Actividades Económicas introducida en 2009 (CNAE 2009), hecho que debe tenerse en cuenta a fin de evitar la confusión que podría producirse al comparar este Boletín con otros anteriores basados en la antigua CNAE de 1993 (revisada en 2003).

La Industria Manufacturera, con un 39% del total, ostenta el mayor volumen de inversión extranjera acumulada en España. A continuación se encuentra el sector Comercio, con un 14,5% del total. Son también muy importantes, con participaciones mayores del 10% sobre el total, la posición inversora en el sector de Suministro de Energía Eléctrica, y la Información y Comunicaciones, ambos sectores con el 11,3% del total.

La posición de inversión extranjera está bastante bien distribuida alcanzando a prácticamente todos los sectores de mayor interés económico de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas.

Hay que destacar la importante caída del 23% que se produce en el sector de Actividades Financieras y de Seguros reduciéndose también su importancia relativa desde el 10% en 2007.

Algunas tasas de variación abultadas se deben a los bajos niveles de partida y otras a operaciones puntuales registradas en 2008.

## 4.2. Sector de Inversión. Empleo

Cuadro 4.2. Sector de Inversión. Distribución del Empleo.

**Cuadro 4.2 Sector de inversión. Distribución del Empleo**

CNAE	SECTOR	EMPLEO			
		2007	2008		% 2008/2007
		Nº de personas	Nº de personas	%/total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	3.290	2.753	0,2	-16,3
05 AL 09	Industrias extractivas	3.298	3.754	0,3	13,8
10 AL 33	Industria manufacturera	447.043	422.466	29,0	-5,5
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire aco	21.452	20.629	1,4	-3,8
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos	2.903	2.415	0,2	-16,8
41 AL 43	Construcción	86.771	96.851	6,6	11,6
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos moto	297.904	298.816	20,5	0,3
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	43.184	40.045	2,7	-7,3
55 AL 56	Hostelería	59.402	79.087	5,4	33,1
58 AL 63	Información y comunicaciones	82.512	84.003	5,8	1,8
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	45.150	47.107	3,2	4,3
68	Actividades inmobiliarias	3.029	2.361	0,2	-22,0
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	37.196	38.014	2,6	2,2
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	217.232	290.219	19,9	33,6
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social d	120	128	0,0	6,1
85	Educación	3.084	3.494	0,2	13,3
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	13.349	15.311	1,1	14,7
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	6.358	5.234	0,4	-17,7
94 AL 96	Otros servicios	2.947	3.786	0,3	28,4
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bien	0	10	0,0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extrater	0	0	0,0	N.C.
	<b>TOTAL</b>	<b>1.376.226</b>	<b>1.456.483</b>	<b>100</b>	<b>5,8</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El empleo correspondiente a la inversión extranjera tiene una alta concentración en tres sectores: la Industria Manufacturera, el Comercio y las Actividades Administrativas y Servicios Auxiliares, que incluyen las empresas de empleo temporal. Estos tres sectores suponen casi el 70% de todo el empleo imputable a la inversión extranjera.

Los sectores de Información y Comunicaciones y el de Hostelería con el 5,8% y el 5,4% respectivamente son también importantes desde el punto de vista del empleo. Por último, las Actividades Financieras y de Seguros cierran la lista de aquellos sectores que participan con más del 3% sobre el total del empleo perteneciente a la inversión extranjera en España.

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

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

RAMAS DE ACTIVIDAD	CONJUNTO NACIONAL		EMPRESAS CON CAPITAL EXTRANJERO	
	Nº de personas		Nº de personas	
	2008	% / total	2008	% / total
<b>SECTOR PRIMARIO</b>	818.900	4,0	2.753	0,2
<b>INDUSTRIA</b>	3.198.900	15,8	449.265	30,8
<b>CONSTRUCCION</b>	2.453.400	12,1	96.851	6,6
<b>SERVICIOS</b>	13.786.300	68,1	907.614	62,3
<b>TOTAL</b>	<b>20.257.600</b>	<b>100</b>	<b>1.456.483</b>	<b>100</b>

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

Este cuadro muestra la comparación de la distribución del empleo nacional con la distribución del mismo de las empresas con capital extranjero en los sectores básicos. Mientras que en el conjunto de la economía española algo más de dos tercios del empleo se concentran en el sector Servicios, este porcentaje baja al 62,3% cuando se consideran solo las empresas españolas con participación extranjera. Lo contrario sucede en la Industria que ocupa casi un 16% de la población activa por un 30,8% en el caso de empresas con inversión extranjera. El empleo generado por la inversión extranjera en la construcción es alrededor de la mitad del que supone éste en ese sector a nivel nacional.

## 5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

### 5.1. Inmovilizado Material

Cuadro 5.1. Comunidades Autónomas. Distribución del Inmovilizado Material.

COMUNIDAD AUTÓNOMA	INMOVILIZADO MATERIAL			
	2007	2008		% 2008/2007
	millones €	millones €	% / total	
COMUNIDAD DE MADRID	26.809	20.026	24,1	-25,3
CATALUÑA	27.156	18.396	22,1	-32,3
ANDALUCIA	13.263	10.322	12,4	-22,2
COMUNIDAD VALENCIANA	5.756	4.760	5,7	-17,3
PRINCIPADO DE ASTURIAS	5.380	3.941	4,7	-26,8
ARAGON	5.037	3.670	4,4	-27,1
CASTILLA Y LEON	4.599	3.431	4,1	-25,4
PAIS VASCO	4.578	3.357	4,0	-26,7
REGION DE MURCIA	3.298	2.716	3,3	-17,7
CASTILLA-LA MANCHA	3.054	2.490	3,0	-18,5
GALICIA	3.948	2.454	3,0	-37,8
ISLAS CANARIAS	4.422	2.439	2,9	-44,9
NAVARRA	1.904	1.541	1,9	-19,1
CANTABRIA	1.710	1.485	1,8	-13,2
ISLAS BALEARES	2.996	1.282	1,5	-57,2
LA RIOJA	395	396	0,5	0,3
EXTREMADURA	714	387	0,5	-45,8
CEUTA Y MELILLA	33	29	0,0	-10,5
<b>TOTAL</b>	<b>115.053</b>	<b>83.121</b>	<b>100</b>	<b>-27,8</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Hay que tener en cuenta en este análisis el cambio que el Nuevo Plan General de Contabilidad introduce en la valoración del inmovilizado material, excluyendo la mayor parte de las inversiones inmobiliarias.

La Comunidad de Madrid y Cataluña tienen más del 46% del total, seguido por Andalucía con el 12,4%. Todas las Comunidades Autónomas excepto la Rioja presentan importantes caídas sobre las cifras de Posición de 2007, justamente al contrario de hace un año, cuando todas las Comunidades autónomas aumentaban el inmovilizado material relativo a la inversión extranjera.

A destacar las importantes caídas de Islas Baleares, Islas Canarias y Extremadura en tasas de variación y Cataluña, Andalucía y Madrid en cuanto a decrementos nominales.

## 5.2. Empleo

Cuadro 5.2.1. Comunidades Autónomas. Distribución del Empleo.

COMUNIDAD AUTÓNOMA	EMPLEO			
	2007	2008		% 2008/2007
	Nº de personas	Nº de personas	% / Total	
COMUNIDAD DE MADRID	391.643	424.259	29,1	8,3
CATALUÑA	348.814	362.663	24,9	4,0
ANDALUCIA	114.503	125.048	8,6	9,2
COMUNIDAD VALENCIANA	91.419	99.281	6,8	8,6
PAIS VASCO	70.085	71.067	4,9	1,4
CASTILLA Y LEON	60.122	59.297	4,1	-1,4
GALICIA	53.950	53.070	3,6	-1,6
ARAGON	53.010	52.816	3,6	-0,4
CASTILLA-LA MANCHA	28.318	34.906	2,4	23,3
NAVARRA	29.586	32.260	2,2	9,0
ISLAS CANARIAS	31.495	32.129	2,2	2,0
PRINCIPADO DE ASTURIAS	28.504	27.429	1,9	-3,8
REGION DE MURCIA	22.594	26.569	1,8	17,6
ISLAS BALEARES	20.123	19.550	1,3	-2,8
CANTABRIA	15.759	16.430	1,1	4,3
EXTREMADURA	10.320	11.978	0,8	16,1
LA RIOJA	5.567	7.198	0,5	29,3
CEUTA Y MELILLA	415	530	0,0	27,8
<b>TOTAL</b>	<b>1.376.226</b>	<b>1.456.483</b>	<b>100</b>	<b>5,8</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución del empleo afecto a la inversión extranjera por Comunidades Autónomas está bastante correlacionada, con algunas variaciones, con la distribución del inmovilizado material. Comunidad de Madrid, Cataluña, Andalucía y Comunidad Valenciana ocupan los primeros puestos, suponiendo entre las cuatro Comunidades casi el 70% del empleo total.



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

COMUNIDAD AUTÓNOMA	EMPLEO DE LAS EMPRESAS CON CAPITAL EXTRANJERO		EMPLEO DEL CONJUNTO NACIONAL	
	Nº de personas	% / total	Nº de personas	% / total
ANDALUCÍA	125.048	8,6	3.149.700	15,5
ARAGON	52.816	3,6	611.600	3,0
CANTABRIA	16.430	1,1	260.600	1,3
CASTILLA Y LEON	59.297	4,1	1.068.100	5,3
CASTILLA-LA MANCHA	34.906	2,4	842.900	4,2
CATALUÑA	362.663	24,9	3.494.600	17,3
COMUNIDAD DE MADRID	424.259	29,1	3.064.400	15,1
COMUNIDAD VALENCIANA	99.281	6,8	2.226.200	11,0
EXTREMADURA	11.978	0,8	409.300	2,0
GALICIA	53.070	3,6	1.200.100	5,9
ISLAS BALEARES	19.550	1,3	509.800	2,5
ISLAS CANARIAS	32.129	2,2	861.700	4,3
LA RIOJA	7.198	0,5	146.700	0,7
NAVARRA	32.260	2,2	289.400	1,4
PAIS VASCO	71.067	4,9	995.300	4,9
PRINCIPADO DE ASTURIAS	27.429	1,9	451.500	2,2
REGION DE MURCIA	26.569	1,8	627.600	3,1
CEUTA Y MELILLA	530	0,0	48.100	0,2
<b>TOTAL</b>	<b>1.456.483</b>	<b>100</b>	<b>20.257.600</b>	<b>100</b>

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

Un 54% del empleo generado por la inversión extranjera se concentra en Cataluña y la Comunidad de Madrid, porcentaje muy superior al que ambas comunidades representan a escala nacional, un 32,4%. Andalucía y la Comunidad Valenciana representan el caso contrario siendo su participación en el empleo nacional muy superior en porcentaje a la que supone la inversión extranjera.

## 6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

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

Cuadro 6.1. País de origen de ETVEs. Posición.

PAIS DE ORIGEN	2007	2008		% 2008/2007
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	42.595	42.852	70,8	0,6
ALEMANIA	461	3.259	5,4	606,5
BRASIL	1.315	2.429	4,0	84,7
CANADA	1.710	1.941	3,2	13,5
ARGENTINA	381	1.636	2,7	329,0
MEXICO	317	928	1,5	192,8
LUXEMBURGO	191	866	1,4	353,9
PAISES BAJOS	193	742	1,2	284,1
ESPAÑA	521	692	1,1	32,8
CHILE	320	542	0,9	69,5
ITALIA	482	507	0,8	5,1
RESTO PAÍSES	3.286	4.148	6,9	26,3
<b>TOTAL PAÍSES</b>	<b>51.773</b>	<b>60.543</b>	<b>100</b>	<b>16,9</b>

#### Addendum

O.C.D.E.	48.286	53.905	89,0	11,6
UE15	3.351	8.108	13,4	142,0
UE27	3.254	7.928	13,1	143,7
LATINOAMERICA	2.768	5.991	9,9	116,5

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

Las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros son sociedades holding cuyas filiales se establecen en el exterior en países distintos de la empresa matriz y cuyo principal objeto es la tenencia de participaciones de sociedades establecidas en el exterior.

Estados Unidos resulta con gran diferencia el principal inversor en este tipo de sociedades con un 70,8% del total, seguido, aunque a enorme distancia, por Alemania y Brasil.

Por áreas económicas, los países de la OCDE controlan el 89% del total de la inversión en ETVEs, con un crecimiento del 11,6% sobre 2007. Son significativos los avances tanto de la UE, como de la Latinoamérica.

## 6.2. Distribución por Sector

Cuadro 6.2. Sectores de destino de ETVEs. Posición.

CNAE	SECTOR	2007	2008		% 2008/2007
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	197	537	0,9	172,0
05 AL 09	Industrias extractivas	1.248	1.583	2,6	26,9
10 AL 33	Industria manufacturera	29.916	34.563	57,1	15,5
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	1.088	3.025	5,0	178,2
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, desechos	0	0	0,0	N.C.
41 AL 43	Construcción	341	388	0,6	13,6
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	15.241	16.829	27,8	10,4
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	207	486	0,8	135,4
55 AL 56	Hostelería	739	446	0,7	-39,6
58 AL 63	Información y comunicaciones	846	865	1,4	2,2
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	783	494	0,8	-36,8
68	Actividades inmobiliarias	86	81	0,1	-6,4
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	533	625	1,0	17,4
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	40	151	0,2	274,2
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0	0,0	N.C.
85	Educación	69	72	0,1	5,2
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	7	9	0,0	22,0
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	429	428	0,7	-0,2
94 AL 96	Otros servicios	5	-39	-0,1	-973,8
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-servicios	0	0	0,0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0,0	N.C.
	<b>TOTAL SECTORES</b>	<b>51.773</b>	<b>60.543</b>	<b>100</b>	<b>16,9</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El sector de destino de las ETVEs es aquel donde operan sus filiales. La Industria Manufacturera y el Comercio representan el 85% del total. El Suministro de Energía Eléctrica, con el 5% de participación y las Industrias Extractivas con el 2,6% recogen alguna inversión en este tipo de inversión, siendo la misma en el resto de los sectores testimonial o nula.



## **II.**

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



## INTRODUCCIÓN

En esta segunda parte analizamos los datos sobre la Posición de la Inversión Española en el exterior a 31 de diciembre del año 2008, que está formada por la suma del valor contable de los fondos propios de las empresas extranjeras con inversión directa española ponderadas por el porcentaje de participación español, más los préstamos del inversor español a la empresa participada o sucursal extranjera en términos netos.

La crisis financiera que empezó a manifestarse en el verano de 2007 no afectó a los flujos de inversión española en el exterior de ese año, que alcanzaron niveles record, pero se dejó notar con toda su intensidad en 2008, con caídas para los flujos brutos y netos de alrededor del 65%, contracciones nunca vistas desde que este R.I.E. elabora estadísticas de inversiones.

Como consecuencia de lo anterior, **la Posición de la inversión española en el exterior se cifró en 381.708 millones de €, con un incremento del 6,6%** respecto a 2007, lejos de las tasas de variación interanuales, superiores en algunos casos y cercanas en otros al 20%, que se habían obtenido en ejercicios anteriores.

El stock de inversión española en el exterior a 31 de diciembre de 2008 es superior al extranjero en España en 39.889 millones de €, un 11,7% mayor.

Para la mayor parte del análisis y presentación de los datos básicos separaremos la inversión realizada por Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE), que tienen escaso significado económico, de las que no lo son.

Los datos de la Posición desagregados por país de destino, sector de actividad en destino y origen y Comunidad Autónoma, se examinan para empresas no ETVEs y se comparan con la situación existente un año antes.

Los datos se han obtenido de las declaraciones de 2.444 inversores residentes, de los cuales 274 son ETVEs. El total de las memorias presentadas ha sido de 5.210.

El número total de empresas extranjeras controladas por residentes es de 7.903 que se dividen en dos niveles: nivel 1) empresas directamente participadas por inversores residentes, que son 4.500 y nivel 2) empresas filiales de empresas de primer nivel, que son 3.403. Al repetirse algunas empresas en los dos niveles o en diferentes declaraciones, el número real de empresas extranjeras en manos de residentes es de 7.748.

Los datos de los diferentes niveles se consolidan en la empresa cabecera del grupo según criterios de agregación que se explican en la nota metodológica.

## 1. DATOS AGREGADOS

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

Cuadro 1.1. Posición de la Inversión Española en el exterior. Componentes.

DATOS DE POSICIÓN	Datos a 31/12/2007	Datos a 31/12/2008	% 2008/2007
<b>POSICIÓN GLOBAL</b> (millones de €)	<b>358.050</b>	<b>381.708</b>	<b>6,6</b>
ETVE	65.272	71.358	9,3
no ETVE	292.779	310.350	6,0
<b>FONDOS PROPIOS</b> (millones de €)	<b>349.593</b>	<b>382.322</b>	<b>9,4</b>
ETVE	61.625	68.176	10,6
no ETVE	287.967	314.146	9,1
En Empresas no Cotizadas	315.919	360.027	14,0
En Empresas Cotizadas	33.674	22.295	-33,8
<b>FINANCIACIÓN A EMPRESAS EN EL EXTERIOR</b> (millones de €)	<b>8.458</b>	<b>-614</b>	<b>-107,3</b>
ETVE	3.646	3.182	-12,7
no ETVE	4.811	-3.796	-178,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La Posición Global de la inversión española en el exterior, a 31 de diciembre de 2008, registró un valor de 381.708 millones de euros, 23.658 millones más que en 2007, con una tasa de crecimiento del 6,6% con respecto al valor obtenido el año anterior.

El 74% de esta subida corresponde a empresas españolas no ETVE, cuya posición alcanzó un valor de 310.350 millones de euros, un 6% superior a la de 2007, aunque su peso relativo en el conjunto se ha reducido en un punto porcentual pasando de representar el 82% de la Posición en 2007 al 81% en este ejercicio.

Es importante recordar aquí que, como es práctica habitual en las estadísticas de IED, se han actualizado las cifras del ejercicio anterior incorporando, en este caso, los datos de 200 empresas que presentaron las Memorias de 2007 fuera de plazo y que explica que la cifra de Posición 2007 que figura en este cuadro supere en 2.063 millones de euros a la publicada en su momento. Han sido las empresas ETVE las que se han beneficiado de esta subida que añadida a la reclasificación a su favor de 3.233 millones de euros, explica que el valor de la Posición de estas empresas haya crecido en 5.296 millones de euros en un año.



Los **Fondos Propios** fue el componente que tuvo un mayor crecimiento en este ejercicio, con un valor absoluto de 382.322 millones de euros, y una tasa del 9,4 %, en conjunto, que se eleva al 10,6% para las empresas ETVE. No obstante, el peso de las empresas no ETVE en el conjunto supone, como en 2007, en términos relativos el 82% de la cifra total. El 94% de los fondos propios de las empresas extranjeras controladas por residentes en España corresponden a empresas no cotizadas mientras que el 6% restante lo aportan las sociedades cotizadas en bolsa.

La **Financiación** de residentes españoles a sus empresas extranjeras participadas ha registrado una fuerte caída de 107 puntos porcentuales con respecto al año anterior, ofreciendo una cifra negativa de -614 millones de euros en su conjunto. Si nos referimos a las empresas no ETVE la contracción asciende al 178,9% con respecto al ejercicio anterior y el valor absoluto es de -3.796 millones de euros, lo que indica que estas empresas han sido más bien emisoras de financiación a sus matrices o socios españoles que receptoras de estos fondos en el ejercicio que nos ocupa.

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

Cuadro 1.2. Posición de la Inversión Española en el exterior. Datos económicos

DATOS ANUALES	Datos a 31/12/2007	Datos a 31/12/2008	% 2008/2007
<b>CIFRA DE NEGOCIO</b> (millones de €)	<b>372.682</b>	<b>426.094</b>	<b>14,3</b>
ETVE	73.733	86.260	17,0
no ETVE	298.949	339.835	13,7
<b>RESULTADOS</b> (millones de €)	<b>53.769</b>	<b>24.864</b>	<b>-53,8</b>
ETVE	9.005	9.294	3,2
no ETVE	44.764	15.571	-65,2
<b>EMPRESAS (nº)</b>	<b>7.073</b>	<b>7.903</b>	<b>11,7</b>
Nivel 1	4.201	4.500	7,1
Nivel 2	2.872	3.403	18,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La **Cifra de Negocio** aumentó en su conjunto un 14,3% y un 17% en las empresas ETVE, lo que permitió que estas se recuperaran de la fuerte caída registrada en 2007 con una tasa negativa de 21 puntos porcentuales frente a la cifra de negocios de 2006.

Los **Resultados** obtenidos por las empresas extranjeras participadas por inversores españoles en 2008 han tenido, en su conjunto, un valor total de 24.864 millones de euros, con una caída del 53,8% con respecto al año anterior. Los datos son aún peores si nos referimos exclusivamente a las empresas no ETVE que con 15.571 millones de euros registran una contracción del 65% con respecto al año 2007, e incluso del 44% si las comparamos con los resultados obtenidos en 2006.

Resultados financieros muy negativos y costes de explotación crecientes parecen estar detrás de las cifras muy decrecientes de beneficios.

## 2. DATOS POR TRAMOS

Cuadro 2. Distribución de variables por tramos

POSICIÓN				
Tramos (millones de €)	Empresas		Posición	
	nº	%	millones €	% total
0-10	5.054	73,8	-3.011	-1,0
10-50	1.125	16,4	25.674	8,3
50-250	474	6,9	51.909	16,7
250-500	85	1,2	28.174	9,1
Mayor 500	107	1,6	207.605	66,9
<b>TOTAL</b>	<b>6.845</b>	<b>100</b>	<b>310.350</b>	<b>100</b>
CIFRA DE NEGOCIO				
Tramos (millones de €)	Empresas		Cifra de negocio	
	nº	%	millones €	% total
0-5	4.300	62,8	2.756	0,8
5-10	566	8,3	4.101	1,2
10-100	1.523	22,2	50.254	14,8
Mayor 100	456	6,7	282.724	83,2
<b>TOTAL</b>	<b>6.845</b>	<b>100</b>	<b>339.835</b>	<b>100</b>
RESULTADOS				
Tramos (millones de €)	Empresas		Resultados	
	nº	%	millones €	% total
Menor 0	1.379	20,1	-19.455	-124,9
0-5	4.912	71,8	1.906	12,2
5-10	177	2,6	1.263	8,1
10-100	314	4,6	9.229	59,3
Mayor 100	63	0,9	22.628	145,3
<b>TOTAL</b>	<b>6.845</b>	<b>100</b>	<b>15.571</b>	<b>100</b>

Analizamos en este cuadro la distribución del número de empresas extranjeras comprendidas en la muestra en función de cinco tramos establecidos para cada una de las variables, considerando el valor absoluto y porcentaje que aporta cada uno de ellos al total de la variable objeto de estudio.

El 66,9% de la posición corresponde al 1,6% de las empresas que se sitúan en el tramo superior a los 500 millones de euros. Por el contrario, el 90% de las

empresas que se encuentran en los tramos por debajo de los 50 millones de euros, solo aportan un 7% del total e incluso dentro de estas un 73,8% no supera los 10 millones de euros. Se observa una mayor tendencia a la concentración que en la Posición de 2007.

La **Cifra de Negocio** está enormemente concentrada en las grandes empresas, como ya sucedió en el ejercicio anterior. En este caso, 456 empresas absorben el 83% del volumen de negocio y solo representan el 6,7% del total. De forma similar ocurre con los diferentes tramos, el 62,8% de las empresas no llega al 1% del total, sin que se observen cambios significativos en los tramos restantes.

Los **Resultados** se concentran de forma espectacular en las 63 empresas que se localizan en el tramo superior de la variable, con un valor absoluto de 22.628 millones lo que representa el 145% del total. En el otro extremo, 1.379 empresas, el 20%, registran unas pérdidas en sus resultados de 19.455 millones de euros. Cabe destacar que, a pesar de lo indicado más arriba, las empresas comprendidas en el tramo superior a 100 millones de euros, tuvieron unos resultados inferiores en 20.000 millones a los del ejercicio 2007 con una caída del 47%. Por el contrario los tramos intermedios de la variable mantuvieron un comportamiento más estable, tanto en cuanto al número de empresas incluidas en cada uno de ellos como a los valores absolutos y relativos.

Cuadro 2.2 Capital extranjero del inversor español

EMPRESA RESIDENTE (Inversor directo)	POSICIÓN			
	Datos a 31/12/2007	% s/Total	Datos a 31/12/2008	% s/Total
0 a 24,99	164.232	45,9	169.708	44,5
25 a 49,99	28.870	8,1	31.469	8,2
50	597	0,2	933	0,2
50 a 74,99	34.341	9,6	31.878	8,4
75 a 100	130.010	36,3	147.719	38,7
<b>TOTAL</b>	<b>358.050</b>	<b>100</b>	<b>381.708</b>	<b>100</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Resulta interesante conocer cual es la participación extranjera en la composición del capital de la empresa residente que invierte en el exterior; es decir, cual es la penetración de capital extranjero en aquellas empresas residentes que se internacionalizan. En el cuadro 2.2 vemos como se distribuye la posición total tanto para empresas no ETVE como para las ETVE, según los tramos de capital extranjero que tienen estas entidades.

Observamos, por lo tanto, como los valores mayores de la posición se concentran en los extremos es decir donde el porcentaje del capital extranjero es menor del 25% y donde es mayor del 75%. Los porcentajes sobre el total de cada uno de los tramos analizados son muy similares en 2007 y 2008, por lo cual es difícil hablar de una tendencia.

El 47% de la posición de inversión española en el exterior está controlada por inversores extranjeros, dato muy significativo de la contribución extranjera en la internacionalización de las empresas españolas.

### 3. DATOS POR PAÍS

#### 3.1. País de destino. Posición

Cuadro 3.1. País destino de la inversión. Posición.

PAÍSES	2007	2008		% 2008/2007
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% s TOTAL	
REINO UNIDO	44.412	44.191	14,2	-0,5
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	22.283	32.724	10,5	46,9
BRASIL	20.734	30.893	10,0	49,0
PAISES BAJOS	42.313	21.902	7,1	-48,2
LUXEMBURGO	5.398	20.744	6,7	284,3
PORTUGAL	20.826	20.503	6,6	-1,6
MEXICO	20.351	18.022	5,8	-11,4
ITALIA	10.393	16.772	5,4	61,4
FRANCIA	17.024	13.263	4,3	-22,1
SUIZA	4.750	10.265	3,3	116,1
ARGENTINA	11.209	9.479	3,1	-15,4
VENEZUELA	2.023	9.416	3,0	365,4
CHILE	8.627	8.666	2,8	0,5
ALEMANIA	8.211	8.460	2,7	3,0
COLOMBIA	4.651	4.961	1,6	6,7
IRLANDA	3.160	3.403	1,1	7,7
BELGICA	2.451	2.771	0,9	13,0
PERU	1.858	2.642	0,9	42,1
AUSTRALIA	2.466	2.502	0,8	1,5
REPUBLICA CHECA	3.029	2.465	0,8	-18,6
POLONIA	2.820	2.035	0,7	-27,8
Resto países	33.787	24.272	7,8	-28,2
<b>TOTAL</b>	<b>292.779</b>	<b>310.350</b>	<b>100</b>	<b>6,0</b>

#### Addendum

Países O.C.D.E.	229.331	228.684	73,7	-0,3
U.E. (27)	177.772	163.351	52,6	-8,1
U.E. (15)	157.255	155.952	50,3	-0,8
LATINOAMERICA	73.629	88.844	28,6	20,7
AMÉRICA DEL NORTE	22.894	33.320	10,7	45,5
ASIA Y OCEANIA	5.203	6.656	2,1	27,9
AFRICA	3.780	3.289	1,1	-13,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución geográfica de la posición española en el exterior, sin ETVEs, se concentra en la U.E, con el 52,6%, seguida de Latinoamérica. Sin embargo América del Norte, debido fundamentalmente a los Estados Unidos, es la que presenta un mayor crecimiento y en segundo lugar Asia y Oceanía.

Por países la inversión está bastante distribuida, destacando el Reino Unido, que modera las tasas de crecimiento de años anteriores; lo contrario sucede con Estados Unidos y con Brasil que presentan un gran dinamismo, escalando posiciones en el ranking.

Entre los cinco principales países de destino de la posición española en el exterior cabe destacar que los que han registrado cambios más bruscos en 2008 con respecto al año anterior han sido, además de los comentados más arriba, los Países Bajos con una caída del 48,2% y Luxemburgo, al contrario, con un crecimiento del 264,3%, alcanzando una cuota del 6,7% de la posición total frente al 1,9% en 2007. Este pequeño país acentúa su importancia como país de tránsito de la inversión española.

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

AREA	POSICIÓN (millones €)	% / Total	POSICIÓN CONTROLADA POR NO RESIDENTES (millones €)*	% / Total	POSICIÓN CONTROLADA POR RESIDENTES (millones €)	% / Total
UE27	213.449	55,9	114.688	63,5	98.761	49,1
LATINOAMERICA	103.746	27,2	39.483	21,9	64.263	31,9
RESTO	64.512	16,9	26.359	14,6	38.154	19,0
<b>TOTAL</b>	<b>381.708</b>	<b>100</b>	<b>180.531</b>	<b>100</b>	<b>201.177</b>	<b>100</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

(\*) 50% o más de capital extranjero.

El objetivo de este cuadro es conocer la distribución por área geográfica de la posición española en el exterior efectuada por empresas inversoras, incluidas las ETVE, separándolas en dos grandes grupos según el control de su capital esté en manos nacionales o extranjeras. El 52,7% de la posición está controlada por residentes y dirigen sus inversiones preferentemente a la UE27, un 49%, y a Latinoamérica un 32%. Las controladas por capital extranjero concentran más sus inversiones en los países UE27 al que dirigen el 63,5% del total y destinan a Latinoamérica el 21,9%.

Si comparamos este cuadro con el de la Posición 2007 observamos que en ambos grupos se ha producido una caída de la inversión destinada al área UE27, que en el caso de las empresas controladas por capital extranjero se redistribuye a favor de Latinoamérica, mientras que las controladas por capital español muestran preferencia por el resto de países.

## 4. DATOS POR SECTOR

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

Cuadro 4.1. Sector de Inversión en destino. Posición

CNAE	SECTOR	POSICIÓN			
		2007	2008		% 2008/2007
		Posición millones €	Posición millones €	% total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	569	629	0,2	10,6
05 AL 09	Industrias extractivas	8.797	9.793	3,2	11,3
10 AL 33	Industria manufacturera	37.815	46.614	15,0	23,3
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire aco	16.461	18.146	5,8	10,2
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos	1.686	1.819	0,6	7,9
41 AL 43	Construcción	15.918	11.685	3,8	-26,6
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos moto	12.509	14.469	4,7	15,7
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	10.448	8.612	2,8	-17,6
55 AL 56	Hostelería	4.218	4.653	1,5	10,3
58 AL 63	Información y comunicaciones	42.470	45.857	14,8	8,0
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	130.423	127.940	41,2	-1,9
68	Actividades inmobiliarias	6.496	4.893	1,6	-24,7
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	1.228	5.098	1,6	315,2
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	1.950	8.723	2,8	347,4
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social c	0	0	0,0	N.C.
85	Educación	11	5	0,0	-58,0
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	783	778	0,3	-0,5
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	765	503	0,2	-34,2
94 AL 96	Otros servicios	233	130	0,0	-44,4
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bien	0	0	0,0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extrater	0	0	0,0	N.C.
<b>TOTAL</b>		<b>292.779</b>	<b>310.350</b>	<b>100</b>	<b>6,0</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



Siguiendo la tendencia ya reflejada en años anteriores es el Sector Financiero y de Seguros el que concentra la principal partida de la posición española en el exterior que aunque en términos absolutos registró una caída de casi 2 puntos porcentuales con respecto a 2007 en términos relativos representa un 41,2% del total, 3,7 puntos más que el año anterior.

Le sigue en importancia, pero a gran distancia, la Industria Manufacturera con un incremento en el valor de la posición del 23,3% con respecto a 2007 y una cuota de participación del 15%. A continuación, las actividades incluidas por la nueva CNAE 2009 en el grupo de Información y Comunicaciones, cuyo principal componente son las Telecomunicaciones, que han perdido un puesto en el ranking de principales sectores pero mantienen una cuota superior al 14%. Por encima del 5% se encuentran las empresas que se dedican al Suministro de Energía Eléctrica, Gas y Vapor, con valores absolutos creciendo desde 2006, aunque han ido perdiendo peso relativo en el conjunto.

Son significativas las caídas de la posición española en el exterior en los sectores de la Construcción y Actividades Inmobiliarias, con tasas negativas del 26,6% y del 24,7% respectivamente en comparación con 2007.

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

Cuadro 4.2. Sector de Inversión en origen. Posición.

CNAE	SECTOR	POSICIÓN			
		2007	2008		% 2008/2007
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	% total	
	Persona Física	5.030	4.542	1,5	-9,7
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	189	354	0,1	87,5
05 AL 09	Industrias extractivas	1.091	3.692	1,2	238,4
10 AL 33	Industria manufacturera	49.544	59.046	19,0	19,2
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	8.458	6.589	2,1	-22,1
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, desecho	1.336	1.688	0,5	26,4
41 AL 43	Construcción	7.451	12.639	4,1	69,6
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	11.491	11.621	3,7	1,1
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	4.526	3.916	1,3	-13,5
55 AL 56	Hostelería	2.594	2.837	0,9	9,4
58 AL 63	Información y comunicaciones	784	986	0,3	25,8
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	192.573	195.257	62,9	1,4
68	Actividades inmobiliarias	4.683	4.387	1,4	-6,3
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	627	760	0,2	21,1
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	2.065	1.579	0,5	-23,5
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0	0,0	N.C.
85	Educación	0	2	0,0	4.380,0
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	23	8	0,0	-65,0
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	298	398	0,1	33,6
94 AL 96	Otros servicios	15	47	0,0	220,7
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-servicios	0	0	0,0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0,0	N.C.
<b>TOTAL</b>		<b>292.779</b>	<b>310.350</b>	<b>100</b>	<b>6,0</b>

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

Este cuadro ofrece la distribución de la posición española en el exterior por sector de actividad del inversor, incluyendo un epígrafe para las personas físicas que participan en este reparto con un 1,5% del total.

Comparando este cuadro con el anterior se comprueba que la concentración sectorial es mucho mayor en origen que en destino. Destacan los inversores del Sector Financiero y de Seguros con una cuota de participación del 62,9% y el grupo de empresas manufactureras con el 19%, Con cuotas superiores al 3% solo encontramos la Construcción, que es responsable del 4,1% de la posición y el Comercio Mayorista y Minorista con el 3,7%.

De lo anterior se puede concluir que sectores relativamente importantes en cuanto a la posición de destino, como las Telecomunicaciones o el Suministro de Energía Eléctrica no responden a inversiones de empresas españolas del mismo sector en origen. Por el contrario, los sectores de la Construcción y Actividades Inmobiliarias tienen unas contrapartidas en sector de origen y de destino mas ajustadas.

## 5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

Cuadro 5. Comunidad Autónoma de Origen. Posición

COMUNIDAD AUTÓNOMA	POSICIÓN			
	2007	2008		% 2008/2007
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
COMUNIDAD DE MADRID	171.274	192.472	62,0	12,4
CANTABRIA	33.211	29.869	9,6	-10,1
PAIS VASCO	31.616	29.854	9,6	-5,6
CATALUÑA	28.972	29.138	9,4	0,6
GALICIA	7.292	8.375	2,7	14,9
ANDALUCIA	6.239	5.670	1,8	-9,1
PRINCIPADO DE ASTURIAS	4.618	5.655	1,8	22,5
COMUNIDAD VALENCIANA	3.369	3.525	1,1	4,6
ISLAS BALEARES	2.452	2.500	0,8	1,9
ARAGON	1.646	1.078	0,3	-34,5
NAVARRA	595	552	0,2	-7,2
REGION DE MURCIA	436	498	0,2	14,3
CASTILLA Y LEON	463	473	0,2	2,3
CASTILLA-LA MANCHA	242	297	0,1	22,6
ISLAS CANARIAS	200	246	0,1	22,7
LA RIOJA	124	113	0,0	-8,3
EXTREMADURA	28	34	0,0	18,9
CEUTA Y MELILLA	0	0	0,0	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>292.779</b>	<b>310.350</b>	<b>100</b>	<b>6,0</b>

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

Las cuatro Comunidades Autónomas en las que se encuentran las sedes de los principales inversores en el exterior, Comunidad de Madrid, Cantabria, País Vasco y Cataluña concentran el 90,6% de la posición española en el exterior, como en 2007.

Sin embargo en 2008 solo la Comunidad de Madrid ha aumentado significativamente el valor de su posición en un 12,4% respecto a 2007, acumulando el 62% de la posición inversora en el exterior. Las otras tres Comunidades Autónomas se mantienen en los mismos puestos que en 2007 pero han visto reducida su participación por debajo del 10%, registrando caídas de diversa consideración o, como en el caso de Cataluña, un ligero ascenso inferior a un 1%.

## 6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

### 6.1. Distribución por País de Destino

Cuadro 6.1. País de Destino de ETVs. Posición

PAÍSES	POSICIÓN			
	2007	2008		% 2008/2007
	Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
LUXEMBURGO	19.315	19.156	26,8	-0,8
PAISES BAJOS	11.279	9.845	13,8	-12,7
ARGENTINA	4.815	7.817	11,0	62,4
IRLANDA	4.366	4.598	6,4	5,3
ALEMANIA	3.550	3.691	5,2	4,0
ITALIA	466	3.250	4,6	596,9
SUIZA	3.979	3.230	4,5	-18,8
BELGICA	2.795	2.546	3,6	-8,9
FRANCIA	1.720	2.304	3,2	34,0
VENEZUELA	461	1.991	2,8	332,2
PORTUGAL	1.428	1.449	2,0	1,5
MEXICO	1.773	1.427	2,0	-19,5
URUGUAY	324	1.213	1,7	274,2
CANADA	1.330	1.153	1,6	-13,3
REINO UNIDO	1.549	1.124	1,6	-27,4
BRASIL	1.712	1.093	1,5	-36,1
DINAMARCA	649	664	0,9	2,2
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	574	643	0,9	12,0
HUNGRIA	646	624	0,9	-3,5
RESTO PAÍSES	2.542	3.540	5,0	39,3
<b>TOTAL</b>	<b>65.272</b>	<b>71.358</b>	<b>100</b>	<b>9,3</b>

#### Addendum

Países O.C.D.E.	56.546	57.195	80,2	1,1
U.E. (27)	48.386	50.098	70,2	3,5
U.E. (15)	47.578	49.175	68,9	3,4
LATINOAMERICA	9.809	14.901	20,9	51,9
AMÉRICA DEL NORTE	1.904	1.795	2,5	-5,7
ASIA Y OCEANIA	194	536	0,8	175,7
AFRICA	27	48	0,1	75,35

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las empresas consideradas ETVE en las estadísticas de IED son sociedades establecidas en España por no residentes cuyo principal objeto es la tenencia de acciones y participaciones de sociedades extranjeras y que no realizan apenas aportación a la economía española. La normativa fiscal española concede, por su parte, un tratamiento ventajoso a sociedades españolas que cumpliendo con ciertas características se acojan a este régimen especial, con independencia de que su capital sea extranjero o nacional, por lo que es importante aclarar a que tipo de empresas nos referimos aquí.

Los principales países en los que se localiza la posición española efectuada por las ETVE son Luxemburgo, con el 26,8% que se mantiene en un primer lugar desde 2006, seguido por Países Bajos con un 13,8%, Argentina con el 11% e Irlanda con un 6%. Estos tres países han figurado siempre entre los cinco primeros puestos de este ranking aunque no en el mismo orden.

## 6.2. Distribución por Sector

Cuadro 6.2. Sector de Inversión de ETVEs. Posición

CNAE	SECTOR	POSICIÓN			
		2007	2008		% 2008/2007
		Posición (millones €)	Posición (millones €)	% / Total	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	296	462	0,6	56,1
05 AL 09	Industrias extractivas	2.149	3.048	4,3	41,9
10 AL 33	Industria manufacturera	25.977	27.963	39,2	7,6
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	704	3.771	5,3	435,8
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos	2	7	0,0	194,2
41 AL 43	Construcción	107	460	0,6	331,4
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motorizados	2.451	3.115	4,4	27,1
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	302	313	0,4	3,6
55 AL 56	Hostelería	388	294	0,4	-24,3
58 AL 63	Información y comunicaciones	708	715	1,0	1,0
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	15.910	14.379	20,2	-9,6
68	Actividades inmobiliarias	67	105	0,1	56,1
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	15.865	16.369	22,9	3,2
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	224	214	0,3	-4,5
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social	0	0	0,0	#¡DIV/0!
85	Educación	0	0	0,0	#¡DIV/0!
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	1	7	0,0	544,1
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	117	133	0,2	13,7
94 AL 96	Otros servicios	4	2	0,0	-44,3
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes	0	0	0,0	#¡DIV/0!
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterrestres	0	0	0,0	#¡DIV/0!
<b>TOTAL</b>		<b>65.272</b>	<b>71.358</b>	<b>100,0</b>	<b>9,3</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La posición en el exterior de empresas ETVE controladas por grupos extranjeros que responde a estrategias de optimización fiscal y por tanto nada tiene que ver con la salida al exterior de empresas españolas en busca de nuevos mercados o de ventajas comparativas para el establecimiento de sus negocios, hace que la distribución sectorial ofrecida en este cuadro tenga una importancia muy relativa.

La posición en el exterior relacionada con las empresas ETVE en 2008 tuvo un valor de 71.358 millones de euros que se concentraron en un 82% en tres grupos sectoriales entre los que destacan las Industrias Manufactureras con el 39,2% de la posición global, las Actividades Profesionales Científicas y Técnicas, que absorben un 22,9% de los fondos y los Servicios Financieros y de Seguros con el 20,2% restante.





**III.**

**PREVISIONES POSICIÓN 2009**



## PREVISIONES POSICIÓN 2009

### 1) Resultado 2008 a la luz de nuestra previsión 2007

El año pasado en nuestro Boletín de posición a 31 de diciembre 2007, nos aventurábamos por primera vez a hacer una previsión de la posición 2008.

Para la **inversión extranjera en España**, partiendo de una cifra de fondos propios de 224.357 millones de € y una financiación de 80.367 millones de € (página 10 de nuestro Boletín de Posición anterior) llegábamos a una cifra de estimación de posición 2008 de 336.780 millones de €, aproximadamente un 10% de incremento sobre la posición 2007 de 305.170 millones de € de aquel momento. Pasado un año y debido fundamentalmente a la presentación con retraso de las declaraciones de posición de las empresas del periodo anterior, descubrimos que la posición de partida debería haber sido de 311.941 millones de €, un 2,2% superior a la entonces estimada. Si aplicamos ahora ese 10% sobre esta cifra de partida obtenemos 343.106 millones de € que se compara muy bien con 341.819 millones de posición en 2008, que sin duda sufrirá un pequeño incremento resultado de los retrasos de este año. Sea como sea, resulta que nuestra **previsión del 10%** de incremento se acerca mucho a la **realidad, 9,6%**.

En cuanto a la **inversión española en el exterior**, igualmente partíamos para nuestro cálculo de una posición estimada un año antes para el 2007 de 355.987 millones de € (página 32 de nuestro Boletín anterior) que un año después resulta ser, debido a las mismas causas de 358.050 millones, solo un 0,5% mayor, que, aplicándole el porcentaje que allí estimábamos de incremento de un 3,6%, también resulta en una cifra de 370.950 millones, no lejana de la posición que obtenemos ahora para 2008 de 381.708 millones de € que probablemente será algo mayor el año que viene, recogidos posibles retrasos. A este incremento de la cifra real sobre la previsión ha contribuido el hecho del aumento en un 11% del número de empresas que han presentado memoria- posición 2008. El **incremento real ha sido de un 6,6% frente al 3,6% pronosticado**. No obstante cuando el año pasado nos arriesgamos a hacer una previsión, estábamos lejos de pensar que nos acercaríamos tanto en ambas variables.

### 2) Pronóstico para el 2009

Ya señalábamos en nuestro Boletín de Posición anterior (página 49) los factores que distorsionan los resultados de forma que el stock o posición del periodo n+1, no se parece al stock de inversión del periodo anterior n, más el flujo de inversión neta del periodo n+1, y no creemos necesario volver a repetirlos aquí. Baste señalar que si a los valores de partida de la posición de inversión extranjera 2007: 311.941 millones de €, le sumamos la inversión neta total del Banco de España para 2008: 50.036 millones de € nos da un

total para la posición a diciembre 2008 de 361.977 millones de €, alejada en más de 20.000 millones de € de la posición resultante de las declaraciones de las empresas. En cuanto a la inversión española, la diferencia sería aun mayor: 358.050 millones más 51.120 millones igual a 409.170 millones de €, es decir, casi 27.500 millones de € de exceso sobre la cifra que hemos registrado según lo declarado.

Por lo tanto, y animados por la cercanía de nuestras previsiones, vamos a repetir el ejercicio anterior para hacer una estimación de las cifras de posición 2009. A ambos lados de las cifras de partida y llegada estará el hecho de que nuestros registros son dinámicos y condicionados por los retrasos que se producen en su presentación.

PREVISION POSICIÓN 2009	INVERSIÓN EXTRANJERA	INVERSIÓN ESPAÑOLA
<b>POSICIÓN (millones €)</b>	<b>355.131</b>	<b>386.799</b>
FONDOS PROPIOS 2008(millones €)	248.933	380.560
FLUJO NETO 2009 (millones €)	7.697	2.912
FINANCIACIÓN EXTERIOR DE EMPRESAS DEL GRUPO 2008(millones €)	92.886	-609
FLUJO FINANCIACIÓN EXTERIOR DE EMPRESAS DEL GRUPO 2009 (millones €)	5.615	3.936

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores y Banco de España

Para la **inversión extranjera** tomamos el valor de los fondos propios a 31 de diciembre 2008 , que es de 248.933 millones de € y añadimos el valor del flujo de inversión neta de nuestro Registro en 2009, que es la cifra neta de desinversiones, de inversión en el capital de las empresas residentes en España, depurada de los valores de mercado contenidos en los flujos de inversión, que no son parte del valor contable de los fondos propios y a esta cantidad le sumamos la estimación que el Banco de España hace de los beneficios no distribuidos en 2009, ya que en nuestra contabilización de los flujos, no recogemos esta cantidad, que si figura en el valor contable de los fondos propios de nuestra posición 2009. Obtenemos así la cifra estimada de **fondos propios en 2009 de 256.630 millones de €** Ahora, para calcular el valor de la financiación, partiremos del valor de financiación de empresas del grupo en 2008, 92.886 millones de €, y le sumaremos el flujo de financiación que estima el Banco de España en 2009, que es 5.615 millones de €, lo que nos da una **posición de financiación de 98.501 millones de €** Sumando ambas posiciones obtenemos una cifra total de **355.131 millones de € de previsión posición 2009**, que representa solo **un incremento del 3,9 %** sobre la posición 2008.

En cuanto a la posición de **inversión española** partiendo de 382.322 millones de € en fondos propios a 31 de diciembre 2008, depuramos esa cifra del efecto tipo de cambio, estimando ese valor a los tipos de cambio final del año 2009, y como resultado totalizamos 380.560 millones de €. Igualmente, sumando los flujos de inversión neta registrada en 2009 y depurada de sus valores de mercado, más la estimación que el Banco de España hace de los beneficios reinvertidos, llegamos a la cantidad de **383.472 millones de €** como estimación de la **posición fondos propios 2009**. Procedemos ahora a calcular el valor de la **posición de financiación**. Sumamos al stock de financiación negativo, ajustado al tipo de cambio de 609 millones de €, el flujo de financiación a empresas relacionadas que considera el Banco de España totaliza 3.936 millones de €, es decir **3.327 millones de €**. Obtenemos de esta manera una **estimación de posición total del stock de inversión española 2009 de 386.799 millones de €** un 1,3% de incremento sobre la posición 2008.



#### **IV.**

### **NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA**





## 1 CONCEPTOS

### 1.1. Inversión Exterior Directa

De acuerdo con las recomendaciones internacionales<sup>1</sup> se califican como inversión exterior directa, aquellas operaciones mediante las cuales un inversor directo adquiere o aumenta su participación en una empresa residente en otro país (empresa receptora de inversión directa, o, (en adelante) empresa con inversión directa) de forma que puede ejercer una **influencia efectiva** en la gestión de la misma. En la práctica, se considera que el inversor tiene capacidad de influencia en la gestión de una empresa cuando posee **al menos el 10%** del capital o de los derechos de voto.

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

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

Para ello definiremos como **subsidiaria**<sup>2</sup> (subsidiary) de una empresa inversora directa aquella sobre la que ésta posee un 50% o más de su capital o de los derechos de voto, mientras que será **asociada** (associate) cuando tenga entre un 10% y un 50%.

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

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

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

### 1.3. Posición Inversora

La posición inversora representa el valor<sup>2</sup> de los activos que los inversores directos mantienen en empresas, residentes en países distintos al suyo, con inversión directa. Los datos de posición se establecen desde la perspectiva del país que los presenta (reporting country). En nuestro caso, la posición de la inversión extranjera en España sería el valor de las participaciones de inversores no residentes en empresas domiciliadas en España. En el caso de la inversión española en el exterior el valor de las participaciones de inversores residentes en empresas situadas en el exterior.

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

---

<sup>1</sup> Manual de Balanza de Pagos, 5ª Edición, Fondo Monetario Internacional; Benchmark Definition on Foreign Direct Investment, OCDE.

<sup>2</sup> Utilizamos el termino subsidiaria en lugar de filial para distinguirlo de las filiales de grupo de las que luego hablaremos

La posición es una variable stock, cuyo valor se establece en un momento determinado. En los datos aquí publicados se ha tomado el fin del año natural. En el caso de empresas cuyo ejercicio contable no coincide con el año natural, los datos de posición se imputan al año natural que corresponda al mayor número de meses del ejercicio contable considerado o al año en curso cuando el número de meses coincida (i.e.: si el ejercicio contable finaliza el 30 de junio del 2007, los datos contables se imputan a la posición correspondiente a 31 diciembre 2007).

#### 1.4.1 Fondos Propios

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

#### 1.5. Financiación Exterior de Empresas Relacionadas

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

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

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

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

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

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

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

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

### 1.7. Países y Sectores

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

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

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

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

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

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

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

### 1.8. Comunidades Autónomas

Se recogen datos sobre las CCAA de destino y origen de la inversión extranjera en España y de la inversión española en el exterior, respectivamente, basados en el domicilio declarado por los inversores. La Comunidad Autónoma del domicilio social de la empresa puede no coincidir con aquella en la que se encuentran los activos productivos de la empresa, el empleo, los centros de decisión, el control de las inversiones exteriores de la empresa, etc.

## 2. CARACTERÍSTICAS DE LOS DATOS

Los datos se han extraído de las memorias anuales sobre inversión exterior directa que deben ser presentadas al Registro de Inversiones<sup>3</sup>.

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

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

<sup>3</sup> Orden de 28 de mayo de 2001 (BOE de 5 de junio de 2001)

- Las sociedades españolas con participación de inversores no residentes en los términos del apartado anterior y cuyo capital o fondos propios sean superiores a 3.005.060 euros.

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

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

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

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

### 3. CRITERIOS DE VALORACIÓN

#### 3.1. Cálculo de Fondos Propios

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

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

a) Inversión extranjera en España:

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

b) Inversión española en el exterior:

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

#### 3.2. Cálculo de la Posición

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

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

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

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

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

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

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

### 3.3. Cifra de Negocio

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

### 3.4. Resultados

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

Para las empresas con filiales de primer, segundo o tercer nivel, se han tomado los datos consolidados del grupo. En ausencia de éstos, los resultados se han agregado por suma de los resultados de las filiales ponderados por la participación en su capital de sus respectivas matrices<sup>4</sup>.

### 3.5. Sucursales

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

---

<sup>4</sup> En algún caso excepcional de participaciones en cascada, este sistema puede llevar a una doble contabilización de resultados. En el caso de pérdidas, por la contabilización de la pérdida en sí y por la provisión que la cabecera ha debido realizar cuándo ésta deba por ejemplo amortizar un fondo de comercio (esta provisión merma lógicamente el resultado de la cabecera). En el caso de beneficios, cuando una cabecera de 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.

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

### **3.6. Moneda**

En inversión española en el exterior, los datos se declaran en la moneda de denominación del balance de cada empresa extranjera. La conversión a euros se ha realizado aplicando el cambio vigente a 31 de diciembre de 2008 para cada moneda. Igualmente, en la inversión extranjera en España para calcular la inversión inversa debemos expresar en euros los fondos propios del inversor y del resto de empresas del grupo.

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

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

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

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

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

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

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

## **6 - INFORMACIÓN EN INTERNET**

A través de la página web de la Secretaría de Estado de Comercio, [www.comercio.es](http://www.comercio.es) es posible acceder a los datos históricos sobre inversiones exteriores desde 1993.

La dirección URL completa para la consulta de dichos datos es:  
<http://www.comercio.es/comercio/bienvenido/Inversiones+Exteriores/Estadisticas/pagEstadisticas.htm>

Tanto los datos que aquí se presentan como los incluidos en la página [www.comercio.es](http://www.comercio.es) son dinámicos, tienen carácter provisional y están sujetos a modificaciones según indicamos más arriba.