

**POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR
DIRECTA
2004**

DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO E INVERSIONES

ÍNDICE

I. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA.....	5
INTRODUCCIÓN.....	7
1. DATOS AGREGADOS	8
2. DATOS POR TRAMOS.....	10
3. DATOS POR PAÍS.....	12
3.1. País del Inversor inmediato.....	12
3.2. País del Inversor último.....	13
4. DATOS POR SECTOR.....	14
4.1. Sector de Inversión. Fondos Propios.....	14
4.2. Sector de Inversión. Empleo.....	16
5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA.....	18
5.1. Inmovilizado Material.....	18
5.2. Empleo.....	19
6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS.....	21
6.1. Distribución por País de Origen.....	21
6.2. Distribución por Sector.....	21
II. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR.....	23
INTRODUCCIÓN.....	25
1. DATOS AGREGADOS.....	26
2. DATOS POR TRAMOS.....	28
3. DATOS POR PAÍS.....	30
3.1. País de destino. Fondos Propios.....	30
3.2. País de destino. Cifra de Negocios	31
4. DATOS POR SECTOR.....	32
4.1. Sector de Inversión Fondos Propios.....	32
4.2. Sector de Inversión. Cifra de Negocios.....	33
4.3. Sector de Origen del Inversor.....	34
5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA.....	35
6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS.....	36
6.1. Distribución por País de Destino	36
6.2. Distribución por Sector.....	37
III. NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA	39

I. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA

INTRODUCCIÓN

Se recogen en esta primera parte los datos sobre posición de la inversión extranjera en España a 31 de diciembre del año 2004. Se refieren al valor teórico en libros (fondos propios), el inmovilizado material y el empleo generado así como los resultados correspondientes al ejercicio 2004. Los datos se presentan también desagregados por país de origen, sector de actividad y Comunidad Autónoma, y se comparan con los correspondientes a 31 de diciembre del año 2003.

La información se ha elaborado a partir de las Memorias Anuales que deben presentar al Registro de Inversiones las empresas españolas participadas por no residentes (ver nota sobre metodología).

En total han sido procesadas 3.742 memorias que contienen datos sobre más de 10.500 empresas. Para su explotación se establecen tres niveles: nivel 1) empresas cabecera de grupo: aquellas directamente participadas por inversores no residentes; nivel 2) sociedades participadas por empresas de primer nivel; nivel 3) sociedades participadas por empresas de segundo nivel. Los datos de los diferentes niveles se consolidan en la empresa cabecera del grupo según criterios de agregación que se detallan en la nota sobre metodología.

Las especiales características de la inversión llevada a cabo por las denominadas empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVEs) hace importante separar estas inversiones de las del resto de empresas (no ETVEs). Una ETVE suele tener un volumen de capital muy elevado siendo su contrapartida en el activo un inmovilizado financiero representado por participaciones del inversor extranjero en un tercer país. Son empresas instrumentales establecidas por conveniencia fiscal que no generan empleo directo ni inversión en activos fijos. El grupo de ETVEs incluye 236 empresas.

El apartado 1 recoge los datos generales. Los datos distribuidos por tramos (apartado 2), por países (apartado 3), por sectores (apartado 4) y por Comunidades Autónomas (apartado 5) se refieren únicamente a empresas no ETVEs. El apartado 6 recoge datos relativos a las ETVEs.

1. DATOS AGREGADOS

Cuadro 1. Posición de la Inversión Extranjera en España

DATOS AGREGADOS	Datos a 31-12-2003	Datos a 31-12-2004	2004/2003 %
FONDOS PROPIOS (millones de €)	172.291	187.459	8,8
ETVEs	49.313	50.708	2,8
no ETVEs	123.608	136.751	10,6
no Cotizadas	165.453	180.198	8,9
Cotizadas	7.468	7.261	-2,8
RESULTADOS (millones de €)	10.074	15.084	49,7
ETVEs	907	2.675	194,9
no ETVEs	9.167	12.409	35,4
no Cotizadas	9.539	14.625	53,3
Cotizadas	535	459	-14,2
INMOVILIZADO MATERIAL(millones de €)	70.843	73.648	4,0
ETVEs	2	2	5,2
no ETVEs	70.841	73.645	4,0
no Cotizadas	69.291	71.497	3,2
Cotizadas	1.553	2.151	38,5
EMPLEO (nº de empleados)	1.172.076	1.205.969	2,9
ETVEs	174	203	16,5
no ETVEs	1.171.902	1.205.766	2,9
no Cotizadas	1.151.981	1.176.392	2,1
Cotizadas	20.095	29.578	47,2
EMPRESAS (Nº)	10.611	10.575	
Nivel 1	3.756	3.742	
Nivel 2	4.654	4.648	
Nivel 3	2.201	2.185	

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

La inversión extranjera representaba a 31 de diciembre de 2004 una cifra cercana a los 190.000 millones de euros, habiendo experimentado un incremento del 8,8% entre los años 2003 y 2004. Más de la cuarta parte de los fondos propios (50.708 millones de euros) corresponde a empresas tipo ETVEs, que como puede observarse carecen de inmovilizado material y prácticamente no generan empleo.

En gran medida la inversión extranjera directa está concentrada en empresas no cotizadas. En el caso de las empresas cotizadas es difícil que una empresa llegue a adquirir más del 10% del capital, umbral establecido para tener la consideración de inversión directa. De la muestra considerada el número de empresas cotizadas no llega a cuarenta y en su mayoría se trata de sociedades de inversión de capital variable (SICAV).

Destaca la considerable mejoría obtenida en los **Resultados** correspondientes al año 2004 que aumentan un 49,7% respecto al año anterior.

El valor del **Inmovilizado material** es de 73.648 millones de Euros con un incremento del 4% y casi en su totalidad corresponde a empresas no ETVEs.

En el caso del **Empleo**, la inversión extranjera genera más de 1.200.000 puestos de trabajo con un incremento del 2,9%. Prácticamente la totalidad del empleo corresponde a las empresas no ETVEs.

2. DATOS POR TRAMOS

Cuadro 2. Distribución de variables por tramos

FONDOS PROPIOS				
Tramos	Empresas		Fondos propios	
	nº	%	millones €	% total
Menor 0	194	5,5	-1.135	-0,8
0-10	1.896	54,1	8.279	6,1
10-50	987	28,2	22.192	16,2
50-250	338	9,6	34.387	25,1
250-500	52	1,5	17.973	13,1
Mayor 500	39	1,1	55.056	40,3
TOTAL	3.506	100,0	136.752	100,0
RESULTADOS				
Tramos	Empresas		Resultados	
	nº	%	millones €	% total
Menor 0	931	26,6	-4.915	-39,6
0-5	2.062	58,8	2.350	18,9
5-10	225	6,4	1.613	13,0
10-100	256	7,3	7.028	56,6
Mayor 100	32	0,9	6.333	51,0
TOTAL	3.506	100,0	12.409	100,0
INMOVILIZADO MATERIAL				
Tramos	Empresas		Inmovilizado mat.	
	nº	%	millones €	% total
0-10	2.575	73,4	6.081	8,3
10-50	663	18,9	14.667	19,9
50-200	209	6,0	19.465	26,4
Mayor 200	59	1,7	33.433	45,4
TOTAL	3.506	100,0	73.645	100,0
EMPLEO				
Tramos	Empresas		Empleo	
	nº	%	nº Personas	% total
0-10	876	25,0	1.693	0,1
10-100	1.179	33,6	54.925	4,6
100-500	1.014	28,9	235.766	19,6
500-1000	220	6,3	152.669	12,7
Mayor 1000	217	6,2	760.714	63,1
TOTAL	3.506	100,0	1.205.766	100,0
AÑO DE INICIO DE ACTIVIDAD				
Tramos	Inversión extranjera inicial		% total	
Anterior a 1974	17.648		12,9	
1974-1984	17.728		13,0	
1985-1994	45.692		33,4	
1995-2004	55.683		40,7	
TOTAL	136.752		100,0	

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución por tramos de cada variable se ha establecido en función de su rango. Los datos han sido agregados por grupos de empresas asignando a la cabecera los correspondientes a sus filiales de nivel 2 y nivel 3 según diferentes criterios en función de la variable considerada (ver nota sobre metodología).

Un 60% (1.896+194 grupos) tiene un volumen de **fondos propios** inferior a 10 millones de Euros. En el extremo opuesto 39 grupos tienen fondos propios superiores a 500 millones de Euros, es decir el 40,3% del total de los fondos propios.

Un número considerable de grupos (26,6%) declararon **resultados** negativos en el año 2004. En el otro extremo el 51% de los resultados positivos se concentraron en 32 grupos empresariales con beneficios superiores a los 100 millones de Euros.

En **Inmovilizado material**, el 45,4% se concentra en 58 grupos empresariales, con un valor de inmovilizado superior a los 200 millones de Euros.

Respecto al **empleo** los grupos con más de 500 empleados representan el 75,8% del empleo total generado.

Según el **año en que se inició la actividad inversora**, el 74,1% de la inversión actualmente viva, fue iniciada a partir del año 1985. Únicamente el 12,9% es inversión iniciada antes del año 1974.

3. DATOS POR PAÍS

3.1. País del Inversor Inmediato

Cuadro 3.1. País del Inversor Inmediato. Distribución de Fondos Propios.

PAIS DEL INVERSOR INMEDIATO	2003	2004		2004/03
	millones €	millones €	% Total	%
O.C.D.E.	120.916	133.590	97,7	10,5
UNION EUROPEA (25)	100.235	113.155	82,7	12,9
PAISES BAJOS	30.918	34.668	25,4	12,1
FRANCIA	21.715	24.359	17,8	12,2
LUXEMBURGO	17.408	18.020	13,2	3,5
ALEMANIA	12.325	11.846	8,7	-3,9
REINO UNIDO	6.803	8.057	5,9	18,4
ITALIA	4.141	5.603	4,1	35,3
PORTUGAL	1.985	4.197	3,1	111,5
BELGICA	2.217	2.328	1,7	5,0
SUECIA	1.585	2.235	1,6	41,0
EUROPEOS NO COMUNITARIOS	5.466	5.479	4,0	0,2
SUIZA	5.382	5.338	3,9	-0,8
O.C.D.E. NO EUROPEOS	15.215	14.956	10,9	-1,7
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	12.352	12.506	9,1	1,2
CANADA	1.642	1.355	1,0	-17,5
JAPON	1.214	1.088	0,8	-10,4
PARAISOS FISCALES	1.906	1.949	1,4	2,3
LATINOAMERICA	457	759	0,6	66,3
MEXICO	224	278	0,2	24,2
RESTO PAISES	330	453	0,3	37,4
TOTAL	123.608	136.751	100,0	10,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El 97,7% de la inversión procede de países OCDE, y en particular de países de la UE (82,7%). Países Bajos y Luxemburgo figuran entre los principales países según la procedencia de la inversión. Se trata de centros de intermediación financiera donde tienen importante desarrollo sociedades del tipo ETVEs.

Portugal, Suecia e Italia destacan por el crecimiento de la inversión.

3.2. País del Inversor Último

Cuadro 3.2. País del Inversor Último. Distribución de Fondos Propios.

PAIS DEL INVERSOR ÚLTIMO	2003	2004		2004/03
	millones €	millones €	% Total	%
O.C.D.E.	110.084	121.490	88,8	10,4
UNION EUROPEA (25)	76.426	88.163	64,5	15,4
FRANCIA	21.713	24.381	17,8	12,3
REINO UNIDO	21.561	21.419	15,7	-0,7
ALEMANIA	13.608	14.324	10,5	5,3
ITALIA	5.754	7.672	5,6	33,3
PAISES BAJOS	3.739	5.427	4,0	45,2
PORTUGAL	2.137	4.425	3,2	107,1
LUXEMBURGO	2.386	3.916	2,9	64,1
SUECIA	2.413	2.948	2,2	22,1
BELGICA	1.448	1.525	1,1	5,3
EUROPEOS NO COMUNITARIOS	4.723	5.580	4,1	18,1
SUIZA	4.460	5.321	3,9	19,3
O.C.D.E. NO EUROPEOS	28.935	27.747	20,3	-4,1
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	22.872	22.400	16,4	-2,1
JAPON	3.158	3.074	2,2	-2,7
CANADA	2.381	2.084	1,5	-12,5
PARAISOS FISCALES	1.327	1.668	1,2	25,7
LATINOAMERICA	3.759	5.433	4,0	44,5
MEXICO	3.311	4.970	3,6	50,1
RESTO PAISES	8.438	8.160	6,0	-3,3
TOTAL	123.608	136.751	100,0	10,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Aunque en menor medida, en la distribución por país del inversor último siguen dominando los países OCDE (88,8%). El porcentaje correspondiente a la Unión Europea (64,5%) es sensiblemente menor que en el caso de la distribución por país del inversor inmediato.

El principal país inversor es Francia (17,8%), seguido de Estados Unidos (16,4%) y Reino Unido (15,7%). Destaca el aumento de la inversión en los casos de Portugal, Luxemburgo, Países Bajos e Italia.

4. DATOS POR SECTOR

4.1. Sector de Inversión. Fondos Propios

Cuadro 4.1. Sector de Inversión. Distribución de Fondos Propios.

CNAE	SECTORES	FONDOS PROPIOS			
		2003	2004		2004/2003
		millones €	millones €	% s/ total	%
01 AL 05	AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA, SELV. Y PESCA	362	371	0,3	2,6
40 AL 41	PRODUC./DISTRIB. ELECTRICA, GAS Y AGUA	2.541	3.406	2,5	34,0
10 AL 14	INDUST. EXTRACTIVAS, REFINO PETROLEO	4.420	4.743	3,5	7,3
15 AL 16	ALIMENTACION/ BEBIDAS Y TABACO	8.655	9.198	6,7	6,3
17 AL 19	INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	940	967	0,7	2,9
21 AL 22	INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	3.631	3.067	2,2	-15,5
24 AL 25	IND. QUIMICA Y TRANSF. CAUCHO Y PLASTICOS	13.613	13.884	10,2	2,0
24	INDUSTRIA QUIMICA	11.070	11.296	8,3	2,0
25	FABRICACION PRODUCTOS CAUCHO Y PLASTICO	2.542	2.588	1,9	1,8
20 Y 26 AL 36	OTRAS MANUFACTURAS	27.618	31.471	23,0	13,9
26	FABRICACION OTROS PROD. MINERALES NO META	7.024	10.008	7,3	42,5
27	METALURGIA	5.757	5.583	4,1	-3,0
29	IND. CONSTRUCC. MAQUINARIA Y EQUIP. MECANIC	1.873	1.699	1,2	-9,3
30	FABRICACION MAQUINARIA Y MATER. ELECTRICO	1.318	1.455	1,1	10,4
34	FAB. VEHICULOS MOTOR Y COMPONENTES	7.526	8.019	5,9	6,6
35	FABRIC. OTRO MATERIAL DE TRANSPORTE	1.770	1.596	1,2	-9,9
36	FABRIC. MUEBLES, OTRAS INDUSTRIAS MANUFAC	353	451	0,3	27,8
45	CONSTRUCCION	2.816	2.634	1,9	-6,5
50 AL 52	COMERCIO	19.766	21.767	15,9	10,1
51	COMERCIO MAYOR E INTERMED. COMERCIO	13.442	15.174	11,1	12,9
52	COMERCIO POR MENOR, EXC. VEHICULOS MOTOR	4.692	5.011	3,7	6,8
55	HOSTELERIA	2.312	2.325	1,7	0,6
60 AL 64	TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	13.282	12.814	9,4	-3,5
64	TELECOMUNICACIONES	11.757	11.321	8,3	-3,7
65 AL 67	INTERMEDIACION FINANC., BANCA Y SEGUROS	11.824	13.079	9,6	10,6
65	BANCA Y OTROS INTERM. FINANCIEROS	5.986	6.348	4,6	6,0
66	SEGUROS Y PLANES PENSIONES, EXC. SEG. SOCIA	5.342	6.102	4,5	14,2
70 AL 74	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	9.581	13.089	9,6	36,6
72	ACTIVIDADES INFORMATICAS	1.186	3.469	2,5	192,6
74	OTRAS ACTIVIDADES EMPRESARIAS LES	1.898	2.302	1,7	21,3
75 AL 93	OTROS	2.247	3.936	2,9	75,2
92	ACTIVIDADES RECREATIVAS, CULTURALES Y DEPOR	1.622	3.322	2,4	104,8
	TOTAL	123.608	136.751	100,0	10,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En la distribución de la inversión según los fondos propios destacan: Otras Manufacturas (23%), Comercio (15,9%) e Industria Química y de Transformación de Caucho y Plásticos (10,2%). Con porcentajes muy próximos aparecen: Intermediación Financiera, Banca y Seguros (9,6%) Actividades Inmobiliarias y Servicios (9,6%) y Transportes y Comunicaciones (9,4%).

A dos dígitos del CNAE los principales sectores de inversión son: Comercio al por mayor e Intermediación Comercial (11,1%), Telecomunicaciones (8,3%), Industria Química (8,3%), Fabricación de otros productos Minerales no Metálicos (7,3%) y Fabricación de Vehículos de Motor y Componentes (5,9%).

Respecto al año anterior hay aumentos importantes en los sectores de: Actividades Informáticas (192,6%), Actividades Recreativas, Culturales y Deportivas (104,8%), Fabricación de Otros Productos Minerales no Metálicos (42,5%), y Producción y Distribución de Energía Eléctrica, Gas y Agua (34%). La mayor caída se reduce en Papel y Artes Gráficas (-15,5%).

4.2. Sector de Inversión. Empleo

Cuadro 4.2. Sector de Inversión. Distribución del Empleo.

CNAE	SECTORES	EMPLEO			
		2003	2004		2004/2003
		Nº de personas	Nº de personas	% s/ total	%
01 AL 05	AGRICULTURA,GANADERIA,CAZA,SELV.Y PES	4.240	5.740	0,5	35,4
40 AL 41	PRODUC./DISTRIB.ELECTRICA,GAS Y AGUA	3.854	4.408	0,4	14,4
10 AL 14	INDUST.EXTRACTIVAS,REFINO PETROLEO	5.854	5.912	0,5	1,0
15 AL 16	ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	50.962	50.316	4,2	-1,3
17 AL 19	INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	11.684	11.913	1,0	2,0
21AL 22	INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICA	28.600	29.586	2,5	3,4
24 AL 25	IND.QUIMICA Y TRANSF.CAUCHO Y PLASTICO	102.806	97.569	8,1	-5,1
24	INDUSTRIA QUIMICA	65.465	60.344	5,0	-7,8
25	FABRICACION PRODUCTOS CAUCHO Y PLASTICO	37.341	37.225	3,1	-0,3
20 Y 26 AL 36	OTRAS MANUFACTURAS	286.956	274.193	22,7	-4,4
26	FABRICACION OTROS PROD.MINERALES NO META	23.305	23.282	1,9	-0,1
27	METALURGIA	25.002	21.517	1,8	-13,9
29	ND.CONSTRUCC.MAQUINARIA Y EQUIP.MECANIC	32.160	26.960	2,2	-16,2
30	FABRICACION MAQUINARIA Y MATER.ELECTRICO	27.205	27.236	2,3	0,1
34	FAB. VEHICULOS MOTOR Y COMPONENTES	125.335	123.831	10,3	-1,2
35	FABRIC. OTRO MATERIAL DE TRANSPORTE	11.741	12.420	1,0	5,8
36	FABRIC.MUEBLES, OTRAS INDUSTRIAS MANUFAC	6.094	5.120	0,4	-16,0
45	CONSTRUCCION	39.183	39.294	3,3	0,3
50 AL 52	COMERCIO	262.448	285.840	23,7	8,9
51	COMERCIO MAYOR E INTERMED.COMERCIO	98.335	111.336	9,2	13,2
52	COMERCIO POR MENOR,EXC.VEHICULOS MOTOR	142.326	154.587	12,8	8,6
55	HOSTELERIA	54.620	56.817	4,7	4,0
60 AL 64	TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	42.056	44.781	3,7	6,5
64	TELECOMUNICACIONES	11.230	10.545	0,9	-6,1
65AL 67	INTERMEDIACION FINANC., BANCA Y SEGURO	43.710	42.105	3,5	-3,7
65	BANCA Y OTROS INTERM.FINANCIEROS	18.726	17.726	1,5	-5,3
66	SEGUROS Y PLANES PENSIONES,EXC.SEG.SOCIA	20.123	19.124	1,6	-5,0
70 AL 74	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	210.421	237.305	19,7	12,8
72	ACTIVIDADES INFORMATICAS	43.444	46.457	3,9	6,9
74	OTRAS ACTIVIDADES EMPRESARIASLES	155.176	178.429	14,8	15,0
75 AL 93	OTROS	24.128	19.830	1,6	-17,8
92	ACTIVIDADES RECREATIVAS, CULTURALES Y DEPO	12.640	9.783	0,8	-22,6
	RESTO SECTORES	379	157	0,0	-58,6
	TOTAL	1.171.902	1.205.766	100,0	2,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Destacan por el empleo generado el Comercio (23.7%), Otras Manufacturas (22.7%) y Actividades Inmobiliarias y de Servicios (19.7%).

A dos dígitos de CNAE los principales sectores generadores de empleo son Otras Actividades Empresariales (14.8%), Comercio al Por Menor, excepto Vehículos de Motor (12.8%) y Fabricación de Vehículos a Motor (10.3%). Bajo el epígrafe de Otras Actividades Empresariales figuran las empresas de trabajo temporal que destacan por el número de empleos generados.

Cae el empleo respecto al año anterior en: Actividades Recreativas (-22,6%), Industria de Construcción de Maquinaria y Equipos Mecánicos (-16.2%), Fabricación de Muebles y Otras Industrias Manufactureras (-16%), Metalurgia (-13.9) e Industria Química (-7.8%),

Cuadro 4.3. Empleo por ramas de actividad de las empresas con capital extranjero y del empleo total de la economía.

RAMAS DE ACTIVIDAD	CONJUNTO NACIONAL		EMPRESAS CON CAPITAL EXTRANJERO	
	Nº de personas		Nº de personas	
	2004	%s/total	2004	%s/total
SECTOR PRIMARIO	909.900	5,3	5.740	0,5
INDUSTRIA	3.124.000	18,0	473.898	39,3
CONSTRUCCION	2.094.100	12,1	39.294	3,3
SERVICIOS	11.195.300	64,6	686.835	57,0
TOTAL	17.323.300	100,0	1.205.766	100,0

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

Si se compara el empleo de las empresas de capital extranjero con el empleo total por sectores económicos se observa que el capital extranjero tiene un mayor grado de concentración en el sector industrial (39,3%) muy superior al del conjunto nacional (18%).

5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

5.1. Inmovilizado Material

Cuadro 5.1. Comunidades Autónomas. Distribución del Inmovilizado Material.

COMUNIDAD AUTÓNOMA	INMOVILIZADO MATERIAL			
	2003	2004		2004/03
	millones €	millones €	% s/ total	%
COMUNIDAD DE MADRID	17.384	17.934	24,4	3,2
CATALUÑA	16.285	16.552	22,5	1,6
ANDALUCIA	5.750	6.274	8,5	9,1
COMUNIDAD VALENCIANA	4.333	4.816	6,5	11,2
PRINCIPADO DE ASTURIAS	4.213	3.823	5,2	-9,3
CASTILLA-LEON	3.591	3.623	4,9	0,9
PAIS VASCO	3.955	3.554	4,8	-10,1
ARAGON	2.617	2.844	3,9	8,7
REGION DE MURCIA	1.955	2.707	3,7	38,5
ISLAS CANARIAS	2.320	2.399	3,3	3,4
GALICIA	1.774	2.132	2,9	20,2
CASTILLA-LA MANCHA	1.650	2.011	2,7	21,9
NAVARRA	1.858	1.656	2,2	-10,9
ISLAS BALEARES	1.067	1.218	1,7	14,1
CANTABRIA	1.219	1.098	1,5	-9,9
LA RIOJA	355	479	0,7	34,9
EXTREMADURA	446	449	0,6	0,7
CEUTA Y MELILLA	70	76	0,1	9,0
TOTAL	70.841	73.645	100,0	4,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La Comunidad de Madrid (24.4%) y Cataluña (22,5%) son las principales receptoras de inversión en términos de inmovilizado material. Con porcentajes superiores al 5% figuran Andalucía (8,5%), Comunidad Valenciana (6,5%) y el Principado de Asturias (5,2%).

5.2. Empleo

Cuadro 5.2.1. Comunidades Autónomas. Distribución del Empleo.

COMUNIDAD AUTÓNOMA	EMPLEO			
	2003	2004		2004/03
	nº	nº	% Total	%
COMUNIDAD DE MADRID	344.257	344.290	28,6	0,0
CATALUÑA	297.232	311.472	25,8	4,8
ANDALUCIA	85.028	89.754	7,4	5,6
COMUNIDAD VALENCIANA	75.111	75.272	6,2	0,2
PAIS VASCO	64.940	69.937	5,8	7,7
CASTILLA-LEON	51.405	51.400	4,3	0,0
ARAGON	43.782	45.700	3,8	4,4
GALICIA	42.677	45.680	3,8	7,0
ISLAS CANARIAS	33.194	32.252	2,7	-2,8
PRINCIPADO DE ASTURIAS	26.763	27.994	2,3	4,6
NAVARRA	29.602	27.393	2,3	-7,5
CASTILLA-LA MANCHA	19.995	23.051	1,9	15,3
ISLAS BALEARES	18.752	19.926	1,7	6,3
REGION DE MURCIA	14.583	18.658	1,5	27,9
CANTABRIA	10.095	11.240	0,9	11,3
EXTREMADURA	7.759	8.227	0,7	6,0
LA RIOJA	5.760	6.317	0,5	9,7
CEUTA Y MELILLA	965	901	0,1	-6,6
TOTAL	1.171.902	1.205.766	100,0	2,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución del empleo por CC.AA es semejante a la del Inmovilizado Material, aunque con una ligera tendencia hacia una mayor concentración.

La Comunidad de Madrid (28,6%) y Cataluña (25,8%) representan más de la mitad del empleo. Por encima del 5% aparecen Andalucía (7,4%), Comunidad Valenciana (6,2%) y País Vasco (5,8%)

Destacan por el aumento de empleo en el año 2004, la Región de Murcia y Castilla-La Mancha.

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	%s/total	Nº de personas	%s/total
ANDALUCIA	89.754	7,4	2.750.300	15,9
ARAGON	45.700	3,8	501.400	2,9
CANTABRIA	11.240	0,9	216.700	1,3
CASTILLA-LEON	51.400	4,3	971.600	5,6
CASTILLA-LA MANCHA	23.051	1,9	684.600	4,0
CATALUÑA	311.472	25,8	2.900.600	16,7
COMUNIDAD DE MADRID	344.290	28,6	2.465.100	14,2
COMUNIDAD VALENCIANA	75.272	6,2	1.884.100	10,9
EXTREMADURA	8.227	0,7	387.100	2,2
GALICIA	45.680	3,8	1.142.200	6,6
ISLAS BALEARES	19.926	1,7	398.400	2,3
ISLAS CANARIAS	32.252	2,7	799.300	4,6
LA RIOJA	6.317	0,5	122.600	0,7
NAVARRA	27.393	2,3	250.400	1,4
PAIS VASCO	69.937	5,8	918.900	5,3
PRINCIPADO DE ASTURIAS	27.994	2,3	383.500	2,2
REGION DE MURCIA	18.658	1,5	494.900	2,9
CEUTA Y MELILLA	901	0,1	51.700	0,3
TOTAL	1.205.766	100,0	17.323.300	100,0

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

Un 54,3% del empleo generado por la inversión extranjera se concentra en la Comunidad de Madrid y Cataluña, porcentaje muy superior al que dichas Comunidades representan en el total nacional.

6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

6.1. Distribución por País de Origen

Cuadro 6.1. País de origen de ETVEs. Distribución de Fondos Propios.

PAIS DE ORIGEN	2003	2004		2004/03
	millones €	millones €	% Total	%
PAISES O.C.D.E.	46.428	47.580	93,8	2,5
PAISES U.E.	695	1.062	2,1	52,7
PAISES O.C.D.E. NO EUROPEOS	45.684	46.445	91,6	1,7
CANADA	1.273	2.602	5,1	104,4
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	44.323	43.669	86,1	-1,5
LATINOAMERICA	2.663	3.025	6,0	13,6
MEXICO	715	637	1,3	-10,9
BRASIL	917	1.131	2,2	23,3
CHILE	821	790	1,6	-3,8
RESTO PAISES	222	103	0,2	-53,6
TOTAL PAISES	49.313	50.708	100,0	2,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las inversiones tipo ETVEs, que obedecen a ventajas de tipo fiscal, tienen su origen en países no europeos de la OCDE y principalmente en Estados Unidos (86,1%).

6.2. Distribución por Sector

Cuadro 6.2. Sectores de destino de ETVEs. Distribución de Fondos Propios.

SECTOR	2003	2004		2004/03
	millones €	millones €	% Total	%
PRODUC./DISTRIB.ELECTRICA,GAS Y AGUA	1.089	1.227	2,4	12,7
INDUST.EXTRACTIVAS,REFINO PETROLEO	313	661	1,3	111,4
ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	1.965	1.960	3,9	-0,3
INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	3.232	3.232	6,4	0,0
IND.QUIMICA Y TRANSF.CAUCHO Y PLASTICOS	10.370	12.924	25,5	24,6
OTRAS MANUFACTURAS	10.246	10.301	20,3	0,5
COMERCIO	16.380	16.581	32,7	1,2
INTERMEDIACION FINANC., BANCA Y SEGUROS	1.033	950	1,9	-8,0
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	2.179	1.313	2,6	-39,8
OTROS	2.505	1.560	3,1	-37,8
TOTAL	49.313	50.708	100,0	2,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La inversión se dirige principalmente a Comercio, Industria Química y Transformación de Caucho y Plásticos y Otras Manufacturas.

II. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR

INTRODUCCIÓN

Se recogen en esta segunda parte los datos sobre posición de la inversión española en el exterior a 31 de diciembre del año 2004, referidos al valor teórico de la inversión en libros (fondos propios), cifra de negocios y resultados anuales. Los datos se presentan también desagregados por país de origen, sector de actividad y Comunidad Autónoma, y se comparan con los correspondientes a 31 de diciembre del año 2003.

Los datos se han obtenido de las declaraciones de 1.658 inversores residentes, de los que 182 son ETVEs. El número total de empresas extranjeras controladas por residentes que se han considerado ha sido 6.229; éstas se dividen en dos niveles: nivel 1) empresas directamente participadas por inversores residentes; nivel 2) empresas filiales de empresas de primer nivel. De las 6.229 empresas, 4.798 son de primer nivel, y 1.431 de segundo nivel. 370 empresas del primer nivel y 307 del segundo son inversiones de ETVEs residentes en España. Los datos de los diferentes niveles se consolidan en la empresa cabecera del grupo según criterios de agregación que se detallan en la nota sobre metodología.

Atendiendo al control de la inversión, se han diferenciado dos grupos, como se viene haciendo otros años: por un lado, empresas extranjeras de tenencia de valores (ETVEs), por otro, el resto de inversiones.

Como se explica en la nota metodológica, la inversión de las ETVEs es un artificio contable que no supone la puesta de medios de producción en el extranjero bajo control de la empresa residente en España, por lo que es la inversión del resto de las empresas la que tiene relevancia económica.

El apartado 1 recoge los datos generales. Los datos distribuidos por tramos (apartado 2), por países (apartado 3), por sectores (apartado 4) y por Comunidades Autónomas (apartado 5) se refieren únicamente a empresas no ETVEs. El apartado 6 recoge datos relativos a las ETVEs.

1. DATOS AGREGADOS

Cuadro 1. Posición de la Inversión Española en el Exterior

DATOS AGREGADOS	Datos a 31-12-2003	Datos a 31-12-2004	2004/2003 %
FONDOS PROPIOS (millones de €)	178.153	200.115	12,3
ETVEs	53.716	59.599	11,0
no ETVEs	124.437	140.516	12,9
no Cotizadas	145.164	165.832	14,2
Cotizadas	32.989	34.283	3,9
CIFRA DE NEGOCIO (millones de €)	167.989	181.734	8,2
ETVEs	49.093	43.265	-11,9
no ETVEs	118.896	138.469	16,5
no Cotizadas	144.634	160.083	10,7
Cotizadas	23.355	21.651	-7,3
RESULTADOS (millones de €)	11.786	21.763	84,7
ETVEs	5.682	10.879	91,5
no ETVEs	6.104	10.884	78,3
no Cotizadas	9.593	18.974	97,8
Cotizadas	2.194	2.789	27,1
EMPRESAS (Nº)	6.473	6.229	
Nivel 1	4.955	4.798	
Nivel 2	1.518	1.431	

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

Los **Fondos Propios** en empresas extranjeras correspondientes a inversiones de residentes en España aumentaron un 12,3% en 2004, hasta 200.115 millones de euros. El aumento fue menor en el caso de las ETVEs que en el de las demás empresas.

La mayor parte de la inversión se dirige hacia empresas no cotizadas. Esta situación se acentúa en el año 2004, año en que el crecimiento de los fondos propios en empresas no cotizadas es del 14,2%, mientras que el de las empresas cotizadas sólo llega al 3,9%, con lo que aumenta el peso relativo de las primeras.

La **Cifra total de Negocio** en 2004 evoluciona en consonancia con los fondos propios (aumento del 8,2%), aunque su comportamiento es diferente según los grupos considerados: cae en el caso de las inversiones de ETVEs (-11,9%) y aumenta para el resto de la inversión (16,5%).

Las diferencias en el comportamiento de la cifra de negocio de cotizadas y no cotizadas son mayores que las observadas en los fondos propios: aquí las no cotizadas aumentan un 10'7% su facturación mientras que las cotizadas la ven reducirse un 7'3%, aumentando la disparidad que ya se observaba en el año anterior.

Los **Resultados** mejoran significativamente en el año 2004 (+84,7%) aunque este aumento es mucho más acusado en el caso de las ETVEs que en el del resto de las empresas. Las empresas no cotizadas experimentaron un aumento medio muy superior al de las cotizadas (97'8% frente al 27'1%), aumentando así su peso en el total de los resultados.

Llama la atención que las ETVEs, habiendo registrado en 2004 volúmenes de negocio un 11,9% inferiores a los del año anterior, aumentan sus resultados un 91,5% en el mismo periodo. Una posible explicación de este fenómeno puede ser la naturaleza financiera (más que económica) de los flujos de dividendos generados por estas empresas.

Utilizar el cociente Resultados/Fondos Propios como indicador de la rentabilidad tiene limitaciones ya que los criterios de agregación para dichas variables son diferentes (ver nota sobre metodología). Sin embargo, asumiendo que la estructura de participaciones se mantiene constante, se aprecia una tendencia al aumento de la rentabilidad cuando se comparan los valores de los dos últimos años. Este aumento es mayor para las no cotizadas que para las cotizadas.

2. DATOS POR TRAMOS

Cuadro 2. Distribución de variables por tramos

FONDOS PROPIOS				
Tramos en millones €	Empresas		Fondos propios	
	nº	%	millones €	% total
Menor 0	192	4,7	-867	-0,6
0-10	2.922	70,9	6.046	4,3
10-50	662	16,1	14.400	10,2
50-250	245	5,9	27.229	19,4
250-500	54	1,3	18.869	13,4
Mayor 500	46	1,1	74.839	53,3
TOTAL	4.121	100,0	140.516	100,0
CIFRA DE NEGOCIO				
Tramos en millones €	Empresas		Inmovilizado mat.	
	nº	%	millones €	% total
0-5	2.578	62,7	1.888	1,4
5-10	427	10,4	3.041	2,2
10-100	894	21,7	28.525	20,6
Mayor 100	213	5,2	105.015	75,8
TOTAL	4.112	100,0	138.469	100,0
RESULTADOS				
Tramos en millones €	Empresas		Resultados	
	nº	%	millones €	% total
Menor 0	966	23,4	-4.084	-37,5
0-5	2.857	69,3	1.354	12,4
5-10	102	2,5	740	6,8
10-100	165	4,0	4.620	42,4
Mayor 100	31	0,8	8.254	75,8
TOTAL	4.121	100,0	10.884	100,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En el cuadro 2 se muestra la distribución de las variables por tramos de cuantía creciente. Los datos recogidos se refieren a las inversiones llevadas a cabo por empresas no ETVs.

Los **Fondos Propios** están concentrados en empresas de gran tamaño, de forma que las mayores 100 empresas (de un total de 4.121) representan el 66,7% de los fondos propios totales. En el extremo opuesto, un 75,6% (3.114) de las empresas tienen fondos propios inferiores a 10 millones de euros o negativos.

La **Cifra de Negocio** está también concentrada en un reducido número de empresas. Las 213 mayores empresas por volumen de ventas (o sea, el 5,2% del total de empresas) realizan el 75,8% de la cifra de ventas totales. Por otra parte, el 73,1% de las empresas tienen una cifra de negocios inferior a 5 millones de euros.

El crecimiento de los resultados en 2004 es notable en todos los tramos pero resulta proporcionalmente mayor en las empresas con resultados menores de 5 millones de euros o mayores de 100.

Como en los casos anteriores aunque de forma más pronunciada, se da una gran concentración de los **Resultados** en un número reducido de empresas, de forma que las 31 empresas con resultados mayores de 100 millones de euros, detentan el 75,8% de la cifra agregada de resultados.

3. DATOS POR PAÍS

3.1. País de destino. Fondos Propios

Cuadro 3.1. País destino de la inversión. Fondos Propios.

PAÍS	2003	2004		2004/03
	millones €	millones €	% total	%
PAISES O.C.D.E.	64.411	81.081	57,7	25,9
PAISES U.E.	53.099	69.321	49,3	30,6
PAISES BAJOS	11.439	15.019	10,7	31,3
REINO UNIDO	7.088	14.709	10,5	107,5
PORTUGAL	13.372	14.506	10,3	8,5
FRANCIA	5.218	6.032	4,3	15,6
ITALIA	4.214	5.790	4,1	37,4
ALEMANIA	4.438	4.528	3,2	2,0
IRLANDA	1.138	2.226	1,6	95,6
LUXEMBURGO	1.413	1.877	1,3	32,8
HUNGRIA	1.407	1.625	1,2	15,5
OTROS PAISES OCDE	11.312	11.759	8,4	4,0
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	6.254	6.006	4,3	-4,0
SUIZA	2.231	3.376	2,4	51,3
AUSTRALIA	2.095	1.478	1,1	-29,5
LATINOAMERICA	53.226	53.998	38,4	1,5
MEXICO	8.357	14.255	10,1	70,6
BRASIL	13.745	10.813	7,7	-21,3
CHILE	7.734	7.312	5,2	-5,5
ARGENTINA	17.171	14.437	10,3	-15,9
COLOMBIA	1.827	2.431	1,7	33,1
PERU	2.112	2.035	1,4	-3,6
PANAMA	686	867	0,6	26,3
RESTO PAISES	6.800	5.438	3,9	-20,0
BAHAMAS	842	814	0,6	-3,3
MARRUECOS	720	653	0,5	-9,3
ISLAS CAIMAN	950	288	0,2	-69,7
TOTAL	124.437	140.516	100,0	12,9

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

El 49,3% de la inversión se concentra en los países de la UE. Además el crecimiento de la inversión dirigida a la Unión Europea fue del 30,6%, porcentaje muy superior al del crecimiento de la inversión total (12,9%) y al del resto de las zonas geográficas consideradas por separado, de forma que la participación de la UE en la inversión total ha experimentado un aumento de más de seis puntos porcentuales con respecto a 2003.

La inversión en Latinoamérica representa un 38,4% de la inversión total y crece muy ligeramente en el año 2004. Como consecuencia su participación relativa cae más de 4 puntos porcentuales respecto al año 2003.

Los principales países de inversión son: Países Bajos (10,7%), Reino Unido (10,5%), Portugal (10,3%), Argentina (10,3%), México (10,1%), Brasil (7,7%) y Chile (5,2%).

Por el crecimiento registrado en el último año destacan Reino Unido, Irlanda, Méjico, Suiza e Italia.

3.2. País de destino. Cifra de Negocios

Cuadro 3.2. País de destino de la inversión. Cifra de Negocios

PAÍS	2003	2004		2004/03
	millones €	millones €	% total	%
PAISES O.C.D.E.	68.563	87.598	63,3	27,8
PAISES U.E.	60.633	78.243	56,5	29,0
PORTUGAL	16.949	25.908	18,7	52,9
REINO UNIDO	11.630	21.142	15,3	81,8
ITALIA	4.360	6.447	4,7	47,9
ALEMANIA	4.601	5.800	4,2	26,1
FRANCIA	5.959	5.689	4,1	-4,5
IRLANDA	6.842	3.670	2,7	-46,4
PAISES BAJOS	6.005	3.620	2,6	-39,7
GRECIA	834	835	0,6	0,1
OTROS PAÍSES OCDE	7.930	9.355	6,8	18,0
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	5.291	5.708	4,1	7,9
SUIZA	903	1.164	0,8	28,9
LATINOAMERICA	42.494	43.393	31,3	2,1
BRASIL	11.457	14.778	10,7	29,0
MEXICO	6.945	9.865	7,1	42,0
ARGENTINA	16.085	9.526	6,9	-40,8
CHILE	4.044	3.952	2,9	-2,3
PERU	1.075	1.537	1,1	43,0
COLOMBIA	739	1.167	0,8	57,9
RESTO PAÍSES	7.839	7.478	5,4	-4,6
ISLAS CAIMAN	2.875	1.504	1,1	-47,7
SUDAFRICA	709	1.255	0,9	77,0
MARRUECOS	1.126	1.160	0,8	3,0
TOTAL	118.896	138.469	100,0	16,5

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

La cifra de negocios mantiene una tendencia similar a la de los fondos propios, siendo los aumentos porcentuales anuales de ambas variables relativamente próximos, salvo por el caso de los países de la OCDE no pertenecientes a la UE, en los que la cifra de negocios aumenta un 18% a pesar de que el valor de los fondos propios en el mismo periodo sólo aumenta un 4%.

4. DATOS POR SECTOR

4.1. Sector de Inversión. Fondos Propios

Cuadro 4.1. Sector de Inversión. Fondos Propios

CNAE	SECTOR	FONDOS PROPIOS			
		2.003	2004		2004/03
		millones €	millones €	% total	%
40 AL 41	PRODUC./DISTRIB.ELECTRICA,GAS Y AGUA	11.568	10.648	7,6	-8,0
40	PRODUC.Y DISTRIB.ENERGIA ELECTRICA, GAS	11.086	10.070	7,2	-9,2
10 AL 14	INDUST.EXTRACTIVAS,REFINO PETROLEO	14.464	13.509	9,6	-6,6
10	EXTRAC.AGLOM.ANTRACITA,HULLA,LIGN.TURBA	1.775	1.153	0,8	-35,0
11	EXTRACCION CRUDOS PETROLEO Y GAS NATURAL	12.528	12.213	8,7	-2,5
15 AL 16	ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	5.973	4.456	3,2	-25,4
15	INDUSTRIA DE PRODUC.ALIMENTICIOS Y BEBID	4.200	3.030	2,2	-27,9
16	INDUSTRIA DEL TABACO	1.772	1.427	1,0	-19,5
24 AL 25	IND.QUIMICA Y TRANSF.CAUCHO Y PLASTICOS	4.006	3.906	2,8	-2,5
24	INDUSTRIA QUIMICA	2.662	3.110	2,2	16,8
20 Y 26 AL 36	OTRAS MANUFACTURAS	16.785	17.094	12,2	1,8
26	FABRICACION OTROS PROD.MINERALES NO META	8.729	7.936	5,6	-9,1
27	METALURGIA	1.876	2.119	1,5	13,0
29	IND. CONSTRUCC. MAQUINARIA Y EQUIP. MECAN.	2.301	2.777	2,0	20,7
34	FAB. VEHICULOS MOTOR Y COMPONENTES	1.662	2.839	2,0	70,8
45	CONSTRUCCION	1.517	1.923	1,4	26,8
50 AL 52	COMERCIO	6.507	7.981	5,7	22,7
51	COMERCIO MAYOR E INTERMED.COMERCIO	4.386	5.549	3,9	26,5
52	COMERCIO POR MENOR,EXC.VEHICULOS MOTOR	2.038	2.325	1,7	14,1
55	HOSTELERIA	2.190	2.356	1,7	7,6
60 AL 64	TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	19.679	15.516	11,0	-21,2
63	ACTIVIDADES ANEXAS A LOS TRANSPORTES	2.512	2.684	1,9	6,8
64	TELECOMUNICACIONES	16.526	12.498	8,9	-24,4
65 AL 67	INTERMEDIACION FINANC., BANCA Y SEGUROS	36.268	51.734	36,8	42,6
65	BANCA Y OTROS INTERM.FINANCIEROS	33.663	48.785	34,7	44,9
66	SEGUROS Y PLANES PENSIONES,EXC.SEG.SOCIA	1.294	1.277	0,9	-1,3
67	ACTIV. AUX. A LA INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	1.311	1.673	1,2	27,6
70 AL 74	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	2.615	7.638	5,4	192,1
70	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	1.156	2.720	1,9	135,3
72	ACTIVIDADES INFORMATICAS	797	3.325	2,4	317,2
74	OTRAS ACTIVIDADES EMPRESARIALES	651	1.573	1,1	141,6
	RESTO DE LOS SECTORES	2.865	3.755	2,7	31,1
	TOTAL	124.437	140.516	100,0	12,9

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

El cuadro muestra el reparto por sectores de actividad, según la clasificación CNAE (sectores de actividad desagregados hasta dos dígitos), de los fondos propios de la inversión exterior española realizada por sociedades no ETVEs.

El primer subsector de destino es el de Banca y Otros Intermediarios Financieros con un 34,7% de la inversión total, seguido de Telecomunicaciones (8,9%), Extracción Crudos, Petróleo y Gas Natural (8,7%), Producción y Distribución de Energía Eléctrica y Gas (7,2%), Fabricación de Otros Productos Minerales no Metálicos (5,6%) y Comercio al Por Mayor e Intermediarios de Comercio (3,9%).

4.2. Sector de Inversión. Cifra de Negocios

Cuadro 4.2. Sector de Inversión. Fondos Propios

CNAE	SECTOR	CIFRA DE NEGOCIO			
		2.003	2004		2004/03
		millones €	millones €	% total	%
40 AL 41	PRODUC./DISTRIB.ELECTRICA,GAS Y AGUA	6.639	7.247	5,2	9,2
40	PRODUC.Y DISTRIB.ENERGIA ELECTRICA, GAS	6.461	7.089	5,1	9,7
10 AL 14 Y 23	INDUST.EXTRACTIVAS,REFINO PETROLEO	8.452	8.256	6,0	-2,3
10	EXTRAC.AGLOM.ANTRACITA,HULLA,LIGN.TURBA	866	1.103	0,8	27,4
11	EXTRACCION CRUDOS PETROLEO Y GAS NATURAL	6.501	5.767	4,2	-11,3
23	COQ. REF. PETROLEO Y COMB. NUCLEAR	1.049	1.344	1,0	28,1
15 AL 16	ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	5.325	4.745	3,4	-10,9
15	INDUSTRIA DE PRODUC.ALIMENTICIOS Y BEBID	4.226	3.517	2,5	-16,8
16	INDUSTRIA DEL TABACO	1.099	1.227	0,9	11,6
24 AL 25	IND.QUIMICA Y TRANSF.CAUCHO Y PLASTICOS	5.304	5.743	4,1	8,3
24	INDUSTRIA QUIMICA	3.680	4.902	3,5	33,2
20 Y 26 AL 36	OTRAS MANUFACTURAS	17.160	17.408	12,6	1,4
26	FABRICACION OTROS PROD.MINERALES NO META	2.537	3.417	2,5	34,7
27	METALURGIA	2.198	3.800	2,7	72,9
34	FAB. VEHICULOS MOTOR Y COMPONENTES	9.338	5.997	4,3	-35,8
45	CONSTRUCCION	2.778	4.219	3,0	51,9
50 AL 52	COMERCIO	16.872	19.715	14,2	16,9
51	COMERCIO MAYOR E INTERMED.COMERCIO	10.973	12.335	8,9	12,4
52	COMERCIO POR MENOR,EXC.VEHICULOS MOTOR	4.837	5.806	4,2	20,0
60 AL 64	TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	11.924	13.793	10,0	15,7
63	ACTIVIDADES ANEXAS A LOS TRANSPORTES	1.729	2.745	2,0	58,8
64	TELECOMUNICACIONES	9.433	10.720	7,7	13,6
65 AL 67	INTERMEDIACION FINANC., BANCA Y SEGUROS	36.014	47.830	34,5	32,8
65	BANCA Y OTROS INTERM.FINANCIEROS	31.982	45.586	32,9	42,5
66	SEGUROS Y PLANES PENSIONES,EXC.SEG.SOCIA	3.651	1.753	1,3	-52,0
70 AL 74	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	3.406	3.934	2,8	15,5
72	ACTIVIDADES INFORMATICAS	1.474	1.601	1,2	8,6
74	OTRAS ACTIVIDADES EMPRESARIALES	1.418	1.844	1,3	30,0
75 AL 93	OTROS	1.651	2.408	1,7	45,9
92	ACTIV. RECREATIVAS, CULTURALES Y DEPORT.	1.242	1.432	1,0	15,3
	RESTO SECTORES	3.371	3.171	2,3	-5,9
	TOTAL	118.896	138.469	100,0	16,5

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

En el cuadro 4.2. se muestra la distribución de los sectores de destino de la inversión exterior española atendiendo a la cifra de negocio de las filiales extranjeras.

Como se ve, los principales sectores por volumen de actividad son Banca y Otros Tipos de Intermediación Financiera (32,9%), Comercio Mayorista e Intermediación Comercial (8,9%), Telecomunicaciones (7,7%), Producción y Distribución de Energía Eléctrica, Gas y Agua (5,1%), Fabricación de Vehículos de Motor y Componentes (4,3%), Comercio al Por Menor (4,2%) y Extracción de Productos Crudos de Petróleo y Gas Natural (4,2%).

4.3. Sector de origen del inversor

Cuadro 4.3. Sector de origen del inversor

CNAE	SECTOR DE ORIGEN DEL INVERSOR	2.003	2004	
		millones €	millones €	% total
40 AL 41	PRODUC./DISTRIB.ELECTRICA,GAS Y AGUA	11.564	11.466	8,2
40	PROD. Y DISTRIB. ENERGÍA ELÉCTRICA Y GAS	11.166	10.995	7,8
10 AL 14	INDUST.EXTRACTIVAS,REFINO PETROLEO	13.905	13.576	9,7
11	EXTRACCIÓN CRUDOS PETROLEO Y GAS NATURAL	13.723	13.395	9,5
15 AL 16	ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	5.267	4.271	3,0
15	INDUSTRIA DE PRODUC.ALIMENTICIOS Y BEBIDAS	3.521	2.826	2,0
16	INDUSTRIA DEL TABACO	1.746	1.445	1,0
17 AL 19	INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	1.139	1.822	1,3
18	INDUSTRIA DE CONFECCION Y DE PELETERIA	1.042	1.699	1,2
24 AL 25	IND.QUIMICA Y TRANSF.CAUCHO Y PLASTICOS	6.375	9.075	6,5
24	INDUSTRIA QUIMICA	5.475	8.215	5,8
25	FABRICACION PROD. CAUCHO Y PLASTICO	900	860	0,6
20 Y 26 AL 36	OTRAS MANUFACTURAS	18.804	19.057	13,6
20	MADERA, CORCHO, CESTERÍA, EXCEP. MUEBLES	634	559	0,4
26	FABRICACION OTROS PROD.MINERALES NO META	10.986	10.529	7,5
27	METALURGIA	3.780	3.891	2,8
34	FAB. VEHICULOS MOTOR Y COMPONENTES	1.739	3.004	2,1
45	CONSTRUCCION	1.689	1.776	1,3
50 AL 52	COMERCIO	6.124	6.621	4,7
51	COMERCIO MAYOR E INTERMED.COMERCIO	4.696	4.844	3,4
52	COMERCIO POR MENOR,EXC.VEHICULOS MOTOR	1.382	1.728	1,2
55	HOSTELERIA	1.912	2.129	1,5
60 al 64	TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	19.227	15.299	10,9
63	ACTIVIDADES ANEXAS A LOS TRANSPORTES	1.966	2.240	1,6
64	TELECOMUNICACIONES	16.705	12.821	9,1
65 al 67	INTERMEDIACION FINANC., BANCA Y SEGUROS	31.033	45.583	32,4
65	BANCA Y OTROS INTERM.FINANCIEROS	30.008	43.077	30,7
66	SEGUROS Y PLANES PENSIONES,EXC.SEG.SOCIAL	973	2.425	1,7
70 al 74	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	4.701	6.862	4,9
70	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	2.226	4.015	2,9
72	ACTIVIDADES INFORMATICAS	735	834	0,6
74	OTRAS ACTIVIDADES EMPRESARIALES	610	1.541	1,1
	RESTO DE SECTORES	2.697	2.978	2,1
	TOTAL	124.437	140.516	100,0

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

El 30,7% de la inversión tuvo como origen Banca y Otras Actividades de Intermediación Financiera, el 9,1% Telecomunicaciones, el 9,5% Extracción de Crudo de Petróleo y Gas, el 7,8% Producción y Distribución de Energía Eléctrica y Gas, el 7,5% Fabricación de Otros Productos Minerales no Metálicos y el 5,8% Industria Química.

5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

Cuadro 5. Comunidad Autónoma de Origen. Fondos Propios

COMUNIDAD AUTÓNOMA	Fondos Propios			
	2.003	2004		2004/03
	millones €	millones €	% total	%
COMUNIDAD DE MADRID	78.712	81.860	58,3	4,0
CATALUÑA	16.222	16.797	12,0	3,5
PAIS VASCO	7.880	13.375	9,5	69,7
CANTABRIA	7.470	12.300	8,8	64,7
REGION DE MURCIA	2.850	4.995	3,6	75,3
GALICIA	2.806	3.164	2,3	12,8
PRINCIPADO DE ASTURIAS	2.327	2.320	1,7	-0,3
ISLAS BALEARES	1.270	1.298	0,9	2,2
ANDALUCIA	2.085	1.223	0,9	-41,3
COMUNIDAD VALENCIANA	680	849	0,6	24,8
ARAGON	640	745	0,5	16,4
ISLAS CANARIAS	673	713	0,5	5,9
NAVARRA	388	392	0,3	1,0
CASTILLA-LEON	268	289	0,2	8,0
EXTREMADURA	59	116	0,1	95,5
LA RIOJA	60	72	0,1	19,2
CASTILLA-LA MANCHA	48	10	0,0	-79,5
CEUTA Y MELILLA	0	0	0,0	0,0
TOTAL	124.437	140.516	100,0	12,9

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

A finales de 2004 el stock de inversión española en el exterior tenía como principal Comunidad Autónoma de origen Madrid, con el 58,3% del total, seguida de Cataluña (12,0%), País Vasco (9,5%), Cantabria (8,8%), Región de Murcia (3,6%) y Galicia (2,3%). Es preciso recordar que estos datos pueden estar sesgados hacia las Comunidades Autónomas donde radica la sede social de las empresas inversoras y no reflejan necesariamente el origen territorial de los fondos invertidos o de los centros efectivos de gestión de las inversiones realizadas.

6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

6.1. Distribución por País de Destino

Cuadro 6.1. Inversión ETVEs. País de Destino

PAÍS DE DESTINO	2.003	2004		2004/03
	millones €	millones €	% total	%
PAISES O.C.D.E.	47.443	50.802	85,2	7,1
Países UE	42.580	45.238	75,9	6,2
LUXEMBURGO	12.560	13.094	22,0	4,3
IRLANDA	10.621	10.384	17,4	-2,2
ALEMANIA	3.622	5.688	9,5	57,0
PAISES BAJOS	4.140	4.667	7,8	12,7
BELGICA	2.560	3.537	5,9	38,2
HUNGRIA	614	1.637	2,7	166,6
FRANCIA	935	1.460	2,4	56,1
DINAMARCA	3.561	1.412	2,4	-60,3
REINO UNIDO	1.162	1.374	2,3	18,2
ITALIA	776	1.071	1,8	38,0
PORTUGAL	376	399	0,7	6,1
Otros países OCDE	4.863	5.564	9,3	14,4
SUIZA	3.772	4.280	7,2	13,5
JAPÓN	611	704	1,2	15,2
LATINOAMERICA	6.122	8.472	14,2	38,4
ARGENTINA	2.798	3.369	5,7	20,4
MÉXICO	795	2.013	3,4	153,2
BRASIL	1.222	1.331	2,2	8,9
URUGUAY	1.043	923	1,5	-11,5
PERÚ	116	554	0,9	377,6
RESTO DE PAÍSES	151	325	0,5	115,2
TOTAL	53.716	59.599	100,0	11,0

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

La principal zona de destino de la inversión exterior de ETVEs en 2004 fue la OCDE (85,2% de la inversión) y, dentro de esta, la UE con un 75,9% de la inversión. Por países destacan Luxemburgo (22%), Irlanda (17,4%), Alemania (9,5%), Países Bajos (7,8%) y Bélgica (5,9%).

6.2. Distribución por Sector

Cuadro 6.2. ETVEs. Sector de Inversión

CNAE	SECTORES DE ACTIVIDAD	2.003	2004		2004/03
		millones €	millones €	% total	%
01 AL 05	AGRICULTURA, GANADERÍA, CAZA, SELV. Y PESCA	265	187	0,3	-29,4
40 AL 41	PRODUC./DISTRIB.ELECTRICA,GAS Y AGUA	767	1.835	3,1	139,2
40	PRODUC.Y DISTRIB.ENERGIA ELECTRICA, GAS	767	1.835	3,1	139,2
10 AL 14 Y 23	INDUST.EXTRACTIVAS,REFINO PETROLEO	1.960	3.842	6,4	96,1
11	EXTRACCION CRUDOS PETROLEO Y GAS NATURAL	1.422	1.907	3,2	34,1
23	COQ., REF. PETROLEO Y COMB.NUCLEAR	538	1.935	3,2	259,8
15 AL 16	ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	1.265	2.501	4,2	97,7
15	INDUSTRIA DE PRODUC.ALIMENTICIOS Y BEBID	1.190	1.940	3,3	63,0
16	INDUSTRIA DEL TABACO	75	561	0,9	646,2
21 AL 22	INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	1.064	1.234	2,1	16,0
21	INDUSTRIA DEL PAPEL	1.022	1.175	2,0	15,0
24 AL 25	IND.QUIMICA Y TRANSF.CAUCHO Y PLASTICOS	10.043	11.235	18,9	11,9
24	INDUSTRIA QUIMICA	9.792	11.092	18,6	13,3
20 Y 26 AL 36	OTRAS MANUFACTURAS	9.158	7.538	12,6	-17,7
26	FABRICACION OTROS PROD.MINERALES NO META	413	2.119	3,6	413,1
27	METALURGIA	4.319	2.661	4,5	-38,4
34	FAB. VEHICULOS MOTOR Y COMPONENTES	3.426	1.448	2,4	-57,7
50 AL 52	COMERCIO	5.600	7.040	11,8	25,7
50	VENTA, MANTENIMIENTO Y REP.VEHICULOS M	220	3.104	5,2	1.310,9
51	COMERCIO MAYOR E INTERMED.COMERCIO	4.493	3.286	5,5	-26,9
52	COMERCIO POR MENOR,EXC.VEHICULOS MOTOR	888	649	1,1	-26,9
55	HOSTELERIA	71	173	0,3	143,7
65 AL 67	INTERMEDIACION FINANCIERA, BANCA Y SEGUROS	3.791	5.863	9,8	54,7
65	BANCA Y OTROS INTERM.FINANCIEROS	3.674	5.769	9,7	57,0
70 al 74	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	18.736	17.674	29,7	-5,7
72	ACTIVIDADES INFORMATICAS	1.143	1.354	2,3	18,5
74	OTRAS ACTIVIDADES EMPRESARIALES	17.194	16.103	27,0	-6,3
	RESTO	996	477	0,8	-52,1
	TOTAL	53.716	59.599	100,0	11,0

Fuente: Registro de inversiones Exteriores

Los principales sectores de destino de la inversión exterior de las ETVEs en 2004 fueron Otras Actividades Empresariales (en el sector servicios, 27% del total) Industria química (18,6%), Banca y Otra Intermediación Financiera (9,7%) y Comercio Mayorista y Actividades de Intermediación Comercial (5,5%).

NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA

1 CONCEPTOS

1.1. Inversión Directa

En este Boletín se presentan los datos de inversión exterior directa, de acuerdo con lo establecido en la legislación en vigor¹ sobre inversiones exteriores. Esta legislación sigue, con algunas excepciones, las definiciones de inversión directa consensuadas en el seno de organismos como el Fondo Monetario Internacional (Manual de Balanza de Pagos, 5ª Edición) y la OCDE (Benchmark Definition, 3ª Edición), que en general definen la inversión directa como aquella que permite al inversor ejercer una influencia efectiva sobre la gestión de la empresa en la que invierte. Se presume que el inversor ejerce tal influencia cuando posee el 10% del capital o de los derechos de voto de la empresa objeto de la inversión.

1.2. Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros

Las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE's) son sociedades establecidas en España cuyo único 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 comportan formalmente una declaración de inversión extranjera en España (por la titularidad de todo o parte 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). Las ETVE's son simples "carcasas" o "sociedades estantería" y su existencia obedece a estrategias de optimización fiscal o financiera por parte de sus accionistas extranjeros. No realizan apenas aportación alguna a la economía dada su escasa cifra de empleados y el hecho de no producir ni vender bienes o servicios en el mercado nacional. Por esta razón se comentan por separado las inversiones en o desde sociedades distintas de las ETVE's y las inversiones en o desde ETVE's.

1.3. Países y Sectores

Se ofrecen datos sobre país del inversor último ("*country of ultimate beneficiary owner*" en inglés) de las inversiones extranjeras en España, por contraposición con país del inversor inmediato, con el fin de remontar la cadena de propiedad de las inversiones hasta el primer país de origen,. Esta información permite vaciar en un grado importante la inversión desde países de tránsito o conveniencia, principalmente fiscal, para reflejar el auténtico origen geográfico de los accionistas en último término de las empresas españolas con capital extranjero. Los datos sobre país del inversor último proceden de las propias Memorias de inversión extranjera en España, si bien en no pocas ocasiones el Registro ha debido establecer contactos ulteriores con los declarantes o consultar otras fuentes de información con el fin de obtener el origen último de los accionistas extranjeros.

¹ Real Decreto 664/1999, de 23 de abril sobre inversiones exteriores (BOE 4 mayo 1999); Orden de 28 de mayo de 2001, por la que se establecen los procedimientos aplicables para las declaraciones de inversiones exteriores y su liquidación, así como los procedimientos para la presentación de memorias anuales y de expedientes de autorización (BOE 5 junio 2001); Resolución de 21 de febrero de 2002 de la Dirección General de Comercio e Inversiones, por la que se aprueban los modelos impresos de declaración de inversiones exteriores cuando el obligado a declarar es el inversor o la empresa con participación extranjera y que sustituye a la Resolución de 30 de mayo de 2001, de esta Dirección General (BOE 15 marzo 2002).

En el caso de las inversiones españolas en el exterior sólo se dan datos sobre el país de destino inmediato, dado que no se exige a los declarantes dar información al respecto en los impresos D-8 de Memoria de inversión española en el exterior.

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.

1.4. Comunidades Autónomas

Se recogen datos sobre las CCAA de origen y destino de la inversión española en el exterior y extranjera en España, respectivamente, basados en el domicilio declarado por los inversores. Como se indica en el apartado correspondiente, 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 y control de las inversiones exteriores de la empresa, etc.

2 CARACTERÍSTICAS DE LOS DATOS

2.1. Criterios de selección:

Los datos proceden de las memorias anuales de inversión que, de acuerdo con los artículos 31 y 49 de la Orden de 28 de mayo de 2001, deben presentar los titulares de los siguientes tipos de inversión:

a) Inversión extranjera en España:

- Sucursales en España de empresas extranjeras
- Cabeceras de grupo del capital social, o en las que un solo inversor no residente sea titular del 10% o más de los derechos de voto.
- Sociedades no cotizadas con capital social igual o superior 3.005.060,52 € y en las que las participaciones de no residentes sumen el 50% o más del capital social o en las que un solo inversor no residente sea titular del 10% o más de los derechos de voto.
- Sociedades cotizadas con capital social igual o superior a 3.005.060,52 € y en las que las participaciones de no residentes cuya participación individual sea superior al 5% del capital social sumen el 50% o más del capital social o en las que un solo inversor no residente sea titular del 10% o más de los derechos de voto.

Estos criterios son válidos tanto para empresas españolas participadas por extranjeros en primer nivel como para las participadas en segundo y tercer niveles (a través de otra española).

b). Inversión española en el exterior:

- Inversión en sucursales no residentes cualquiera que sea el valor de sus fondos propios.
- Inversión en cabeceras de grupo no residentes cualquiera que sea el valor de sus fondos propios.
- Inversión en el resto de sociedades no residentes siempre que el valor de sus fondos propios sea superior a 1.502.530,26 € y el porcentaje de participación del inversor residente no sea inferior al 10%.

Estos criterios son válidos tanto para empresas extranjeras participadas por españoles en primer nivel como para las participadas en segundo nivel (a través de otra extranjera).

2.2. Imputación de los datos contables al ejercicio 2004

En el caso de empresas cuyo ejercicio contable no coincide con el año natural, los datos se han imputado al ejercicio de 2004 siempre que la mayor parte del ejercicio contable, en número de meses, estuviera dentro del año 2004 o cuando el ejercicio contable finalizara el 30 de junio de 2004.

3 CRITERIOS DE VALORACIÓN

3.1. Empresas cotizadas en bolsa de valores o mercado organizado.

Tanto para la inversión extranjera en España como para la inversión española en el exterior, los fondos propios de las empresas cotizadas están valorados según el valor bursátil a 31 de diciembre de 2004, y no según el valor contable.

3.2. Empresas no cotizadas en bolsa de valores: cálculo de los fondos propios

La definición de fondos propios que se ha utilizado es la del Plan General de Contabilidad y la normativa de consolidación.

Además se han aplicado los siguientes criterios de valoración:

a) Inversión extranjera en España

En presencia de datos contables consolidados, se ha tomado el dato consolidado. En ausencia de datos consolidados se ha tomado la mayor de las dos cifras siguientes: Fondos propios de la cabecera o suma de los fondos propios de las empresas de segundo nivel, ponderados en ambos casos por la participación de la empresa española y de sus participadas. El mismo procedimiento se ha aplicado entre las empresas de segundo y tercer niveles.

b) Inversión española en el exterior

Para el cálculo de la cifra global, el criterio ha sido idéntico al utilizado para la inversión extranjera en España. Sin embargo dado que para realizar la distribución por países y sectores se requiere imputar valores a la cabecera y a las empresas de segundo nivel, se ha adoptado el siguiente criterio adicional:

-Si los fondos propios de la cabecera son superiores a la suma de los fondos propios de las filiales, se ha imputado a las filiales los fondos declarados por éstas y a la cabecera la diferencia entre los fondos declarados por la matriz y la suma de los fondos declarados por las filiales.

-Si los fondos propios de la cabecera son inferiores a la suma de los fondos propios de las filiales, se ha imputado un valor cero a la cabecera y a las filiales se les ha imputado la cifra de fondos propios que éstas han declarado.

3.3 Fondos propios negativos

Tanto en inversión extranjera en España como en inversión española en el exterior los fondos propios negativos de las empresas han agregado al total con signo negativo.

3.4 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.

3.5. 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 matrices².

3.6. Sucursales

En *inversión extranjera en España*, los fondos propios de la sucursal son los declarados por la misma como dotación de capital.

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".

3.7. Porcentaje de participación

Para la ponderación de los fondos propios se ha tomado siempre el porcentaje de participación directa de cada inversor en cada empresa y nunca la participación indirecta (de otros inversores residentes con participación extranjera en el caso de inversión extranjera en España, o de otros inversores no residentes con capital español en el caso de inversión española en el exterior).

3.8. 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 2004 para cada moneda.

² 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.

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.

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.