

Flujos de inversiones exteriores en acciones cotizadas y fondos de inversión en 2003

Dirección General de Comercio
e Inversiones Exteriores

El artículo recoge la evolución de los flujos de inversión tanto española en el exterior como extranjera en España durante el año 2003. Se analizan los datos de inversión relativos a las inversiones en valores negociables primero y después a los fondos de inversión, revisando entre otros la clase de inversión y de valor, la naturaleza del emisor así como la distribución por países

Palabras clave: flujos de inversión, inversión en cartera, fondos de inversión, distribución de la inversión por clase de valor, distribución de la inversión por países, España, 2003.

Clasificación JEL: F21.



COLABORACIONES

1. Evolución de la inversión española en el exterior y extranjera en España durante el año 2003

Los datos recogidos y elaborados por el Registro de Inversiones muestran que tanto la inversión neta extranjera como la española mejoraron durante 2003. En el caso de la inversión extranjera, esta mejora reforzó la iniciada tímidamente en 2002, mientras que en el caso de la española, supuso un cambio de signo con respecto a las cifras negativas de los dos años anteriores. En términos absolutos, la inversión neta extranjera se situó en -14.354 millones de euros (-21.756 millones de euros en el 2002), en tanto que la inversión neta española fue positiva en 9.883 millones

de euros (-992 millones de euros en 2002).

La tendencia ascendente de la inversión española, tanto bruta como neta, comenzó en el segundo trimestre de 2003 y, salvo en los meses de agosto y noviembre, se mantuvo a lo largo del resto del año. Por su parte la inversión neta extranjera tuvo un comportamiento irregular durante todo el período, si bien la cifra total con respecto a 2002 mejoró como consecuencia de los incrementos de inversión bruta que se produjeron a lo largo del segundo semestre.

De la comparación de las cifras anuales de ambas inversiones se desprende que, aunque en términos brutos la inversión extranjera en España siguió superando a la inversión española en el exterior, en términos netos y desde 1996, la

inversión española se mantuvo por encima de la extranjera. En 2003, la inversión bruta extranjera superó a la española en 189.763 millones de euros mientras que la inversión neta española fue superior a la extranjera en 24.237 millones de euros.

Si se comparan las series anuales de flujos y *stock* de inversiones exteriores en valores negociables, se puede observar la influencia de la evolución de las inversiones netas españolas y extranjeras sobre la posición española frente al exterior. Según los últimos datos publicados, la posición neta española frente al exterior a 31 de diciembre de 2002 fue de -58.210 millones de euros frente a los -98.853 millones de euros de 1999, es decir, durante los tres últimos años contemplados en la serie el valor de la posición neta deudora española frente al exterior se redujo en 40.643 millones de euros.

Por lo que se refiere a los agentes inversores residentes, cabe destacar la disminución de la participación de las entidades financieras en los flujos españoles de los dos últimos años y el incremento paralelo del peso de las empresas residentes no financieras. Así, en

2001 las entidades financieras negociaron el 34,7 por 100 de la cifra de inversión bruta y el 31,8 por 100 del valor total de las desinversiones. En 2003 estos porcentajes se redujeron, respectivamente, al 9,9 por 100 y al 12,5 por 100. Por su parte, las empresas residentes (no financieras) efectuaron en 2001 el 18 por 100 del total de las inversiones y el 19,8 por 100 de las desinversiones frente al 26,9 por 100 y 18,7 por 100 respectivamente en 2003. Esta evolución ha conferido a la inversión española en el exterior de los últimos años un carácter más estable que el que tuvo en períodos precedentes.

Si se analizan las distribuciones de inversión española por clase de valor y por país, se observa en 2003 un mayor protagonismo de las participaciones en instituciones de inversión colectiva así como una progresión de Luxemburgo entre los países de destino. En este sentido hay que señalar que la mayor parte de los fondos de inversión están domiciliados en este país.

2. Flujos de inversiones exteriores en valores negociables. Evolución anual

CUADRO 1
FLUJOS DE INVERSIONES EXTERIORES EN VALORES NEGOCIABLES
EVOLUCIÓN ANUAL
(Millones de euros)

Periodo	Inversión española en el exterior				Inversión extranjera en España					
	Inversión bruta	Tasa variación (*)	Desinversión	Tasa variación (*)	Inversión neta	Inversión bruta	Tasa variación (*)	Desinversión	Tasa variación (*)	Inversión neta
1995	2.883		2.591		292	21.015		18.081		2.934
1996	3.114	8,01	2.331	-10,03	783	30.986	47,45	31.127	72,15	-141
1997 (1).....	10.721	244,28	5.343	129,21	5.378	61.766	99,34	62.100	99,51	-334
1998 (1).....	30.157	181,29	15.252	185,46	14.905	118.255	91,46	111.043	78,81	7.212
1999 (1).....	66.843	121,65	33.896	122,24	32.947	136.130	15,12	130.818	17,81	5.312
2000 (1).....	121.498	81,77	73.119	115,72	48.379	260.272	91,19	275.506	110,60	-15.234
2001 (1).....	83.323	-31,42	78.982	8,02	4.341	229.242	-11,92	253.125	-8,12	-23.883
2002 (1).....	51.786	-37,85	52.778	-33,18	-992	219.034	-4,45	240.790	-4,87	-21.756
2003 (1).....	54.753	5,73	44.870	-14,98	9.883	244.516	11,63	258.870	7,51	-14.354

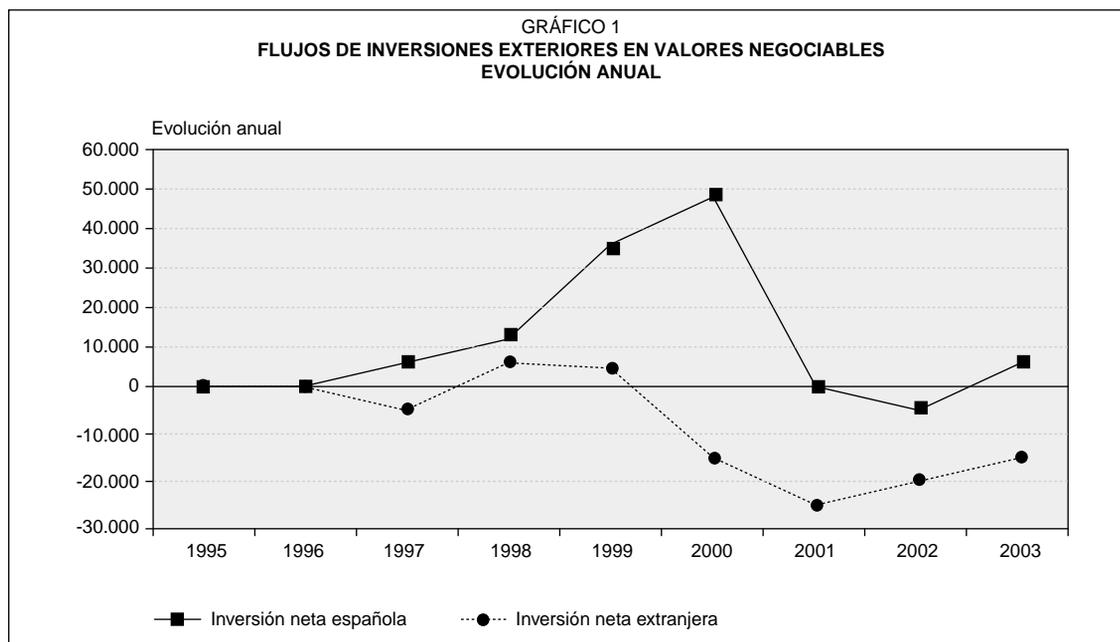
(*) Incremento respecto al año anterior expresado en tanto por ciento.

(1) Incluye operaciones de inversión directa llevadas a cabo por medio de la adquisición de valores negociables. Estas cifras se han incluido también en la estadística de inversión directa. En el apartado 3.5. (Inversión española directa) y 4.2.6. (Desglose por modalidad de inversión extranjera) puede verse el importe global y la distribución sectorial por países de este tipo de inversión.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



COLABORACIONES



3. Flujos de inversión española en el exterior en valores negociables. Año 2003

3.1. Análisis global

3.1.1. Análisis anual

La inversión neta española en el exterior, excluida la efectuada en deuda, fue de 9.883 millones de euros frente a los 992 negativos registrados en 2002. El crecimiento de esta cifra con respecto al año anterior se debió, por una parte, al

incremento de la inversión bruta (5,7 por 100), cuya cifra fue de 54.753 millones de euros, y por otra parte, a la disminución de las desinversiones (14,9 por 100), que se situaron en 44.870 millones de euros frente a los 52.778 de 2002.

El fuerte incremento de la inversión, tanto bruta como neta, que presentan los años 1998 a 2000 se debió fundamentalmente a las inversiones en Iberoamérica y al proceso de adaptación de carteras de inversión de los agentes españoles. Este último fenómeno fue una conse-

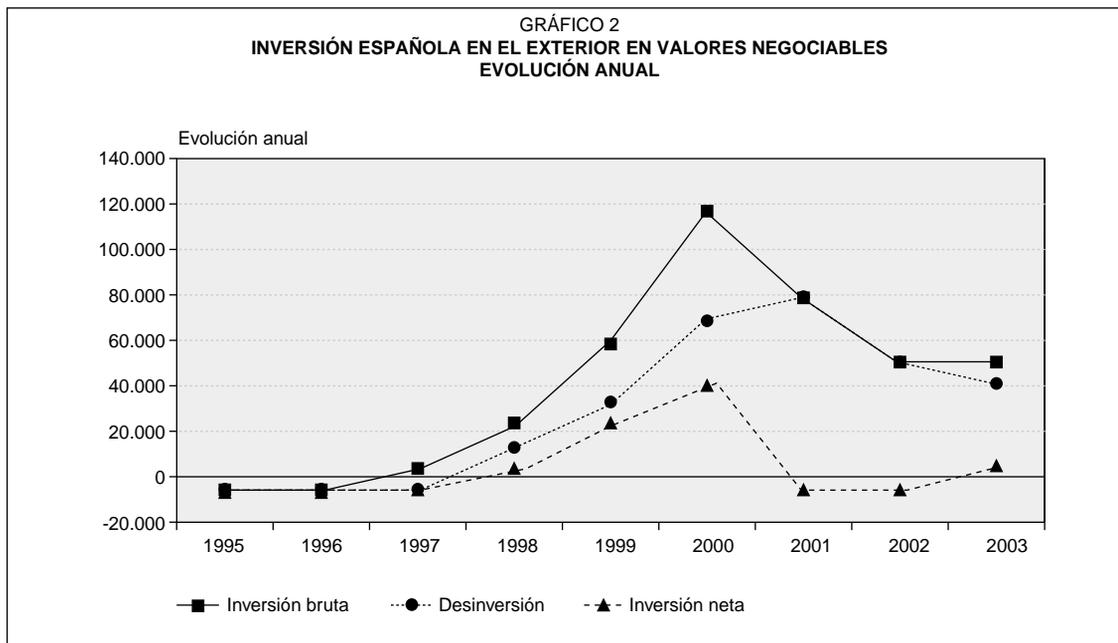


COLABORACIONES

CUADRO 2
INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES
EVOLUCIÓN ANUAL
(Millones de euros)

Período	Inversión bruta	Tasa de variación (*)	Desinversión	Tasa de variación (*)	Inversión neta
1995	2.883		2.591		292
1996	3.114	8,01	2.331	-10,03	783
1997 (1)	10.721	244,28	5.343	129,21	5.378
1998 (1)	30.157	181,29	15.252	185,46	14.905
1999 (1)	66.843	121,65	33.896	122,24	32.947
2000 (1)	121.498	81,77	73.119	115,72	48.379
2001 (1)	83.323	-31,42	78.982	8,02	4.341
2002 (1)	51.786	-37,85	52.778	-33,18	-992
2003 (1)	54.753	5,73	44.870	-14,98	9.883

(*) Incremento respecto al año anterior expresado en tanto por ciento.
(1) Incluye operaciones de inversión directa llevadas a cabo por medio de la adquisición de valores negociables. Estas cifras se han incluido también en la estadística de inversión directa. En el apartado 3.5. (*Inversión directa*) puede verse el importe global y la distribución sectorial por países de este tipo de inversión.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



cuencia de la incorporación del euro y la desaparición del riesgo de cambio en los países de la zona euro. Este proceso se agota a partir del año 2001, a la vez que la crisis de las Bolsas en el período 2000 a 2002 generó un descenso considerable de los flujos de inversión bruta en el exterior. La recuperación de las Bolsas y de la economía mundial en el año 2003 influyó en la recuperación de la inversión neta, motivada tanto por una mayor

inversión como por una menor desinversión.

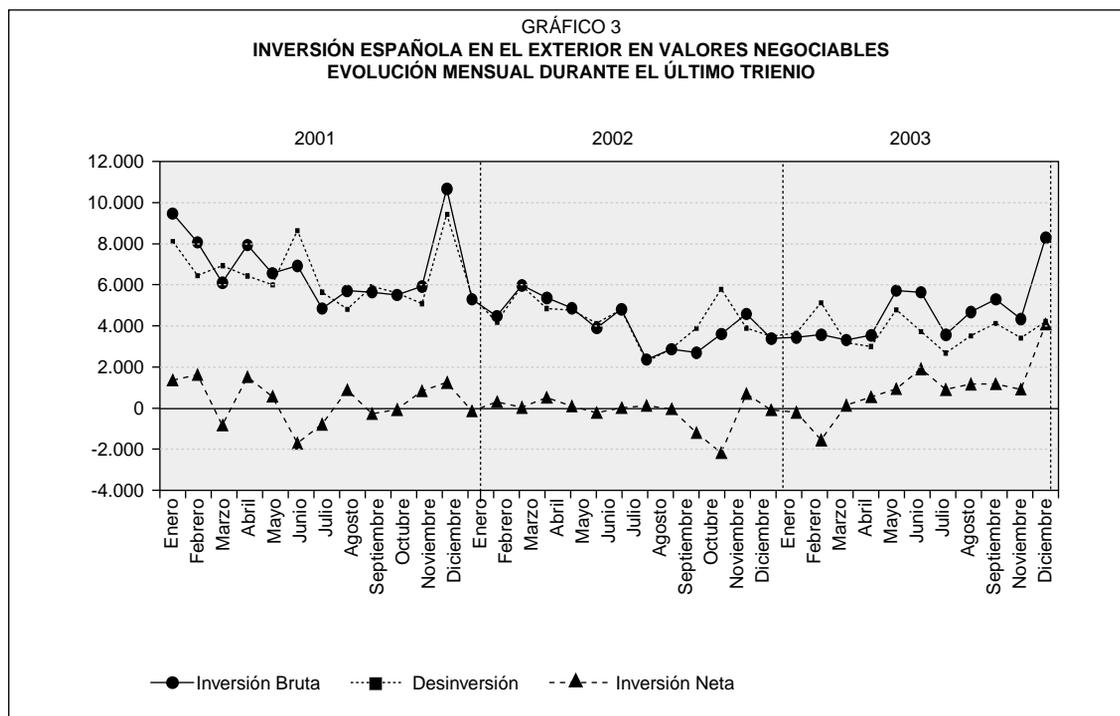
3.1.2. Análisis mensual

En el segundo trimestre de 2003 comenzó un ligero repunte de la inversión bruta en acciones y fondos de inversión extranjeros. Este crecimiento se mantuvo a lo largo del resto del año, si bien con ligeros altibajos como consecuencia de la

CUADRO 3
INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES
EVOLUCIÓN MENSUAL
(Millones de euros)

Período	Año 2003				Año 2002	
	Inversión bruta	%/Total	Desinversión	%/Total	Inversión neta	Inversión neta
Enero.....	3.390	6,19	3.486	7,77	-96	-147
Febrero.....	3.434	6,27	3.647	8,13	-213	299
Marzo.....	3.569	6,52	5.126	11,42	-1.557	22
Abril.....	3.315	6,05	3.181	7,09	134	515
Mayo.....	3.545	6,47	3.005	6,70	540	101
Junio.....	5.717	10,44	4.777	10,65	940	-222
Julio.....	5.632	10,29	3.727	8,31	1.905	11
Agosto.....	3.570	6,52	2.671	5,95	899	126
Septiembre.....	4.681	8,55	3.519	7,84	1.162	-32
Octubre.....	5.291	9,66	4.111	9,16	1.180	-191
Noviembre.....	4.325	7,90	3.408	7,60	917	-2.171
Diciembre.....	8.284	15,13	4.212	9,39	4.072	697
Total.....	54.753	100,00	44.870	100,00	9.883	-992

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



incertidumbre que vivieron los mercados financieros internacionales durante ese período.

En el análisis de la inversión neta mensual, se aprecia claramente la recuperación que comenzó en el mes de abril del 2003 y que tuvo un fuerte ascenso en el mes de diciembre. La inversión neta en diciembre de 2003 fue de 4.072 millones de euros frente a los 697 millones de euros del mismo mes del año anterior. No se habían visto cifras mensuales de esta intensidad desde el año 2001.

3.2. Características de la inversión

3.2.1. Distribución por clase de inversor

La distribución por clase de inversor muestra que las instituciones de inversión colectiva negociaron el 32 por 100 de la inversión bruta, lo que significó un descenso con respecto al año anterior de 12,9 puntos, y el 36 por 100 de la desinversión total, esto es, 10,8 puntos menos que en el año 2002. Por su parte, las empresas residentes realizaron el 26,9



COLABORACIONES

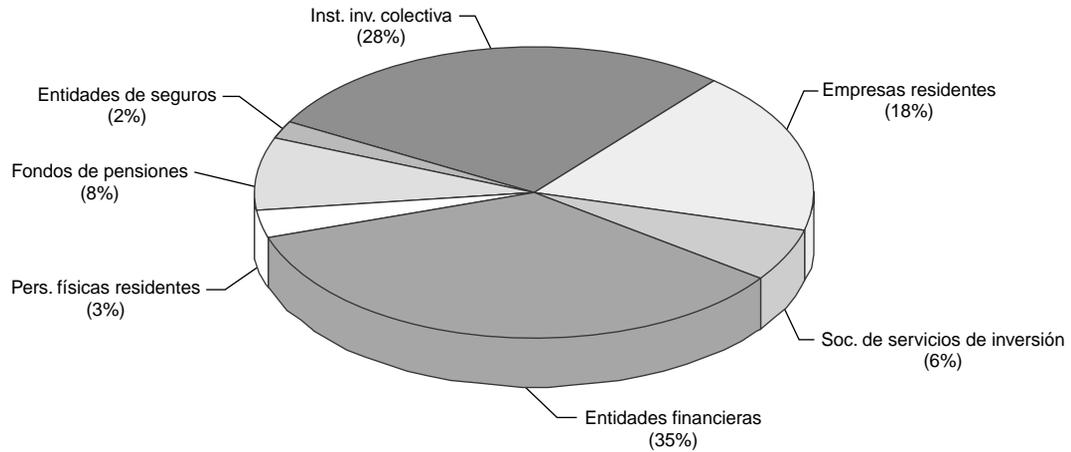
CUADRO 4
INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES
POR CLASE DE INVERSOR
(Millones de euros)

Inversores	Año 2003				Año 2002	
	Inversión bruta	%/Total	Desinversión	%/Total	Inversión neta	Inversión neta
Inst. inv. colectiva	17.499	31,96	16.193	36,09	1.306	-1.514
Empresas residentes	14.734	26,91	8.382	18,68	6.352	731
Soc. de servicios de inversión	5.883	10,74	5.281	11,77	602	134
Entidades financieras	5.425	9,91	5.612	12,51	-187	-1.207
Pers. físicas residentes	5.164	9,43	4.558	10,16	606	290
Fondos de pensiones	5.148	9,40	4.238	9,45	910	497
Entidades de seguros	899	1,64	606	1,35	293	77
Total	54.752	100,00	44.870	100,00	9.882	-992

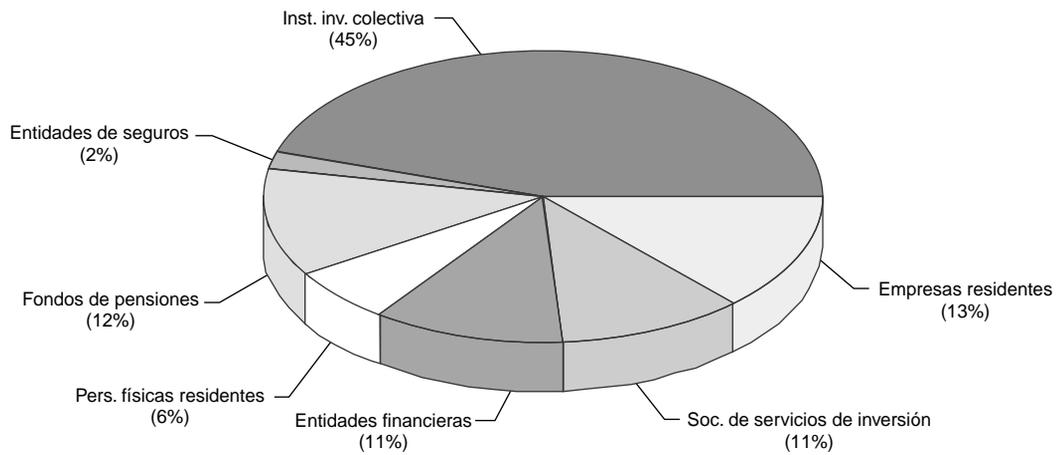
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

**GRÁFICO 4
INVERSORES**

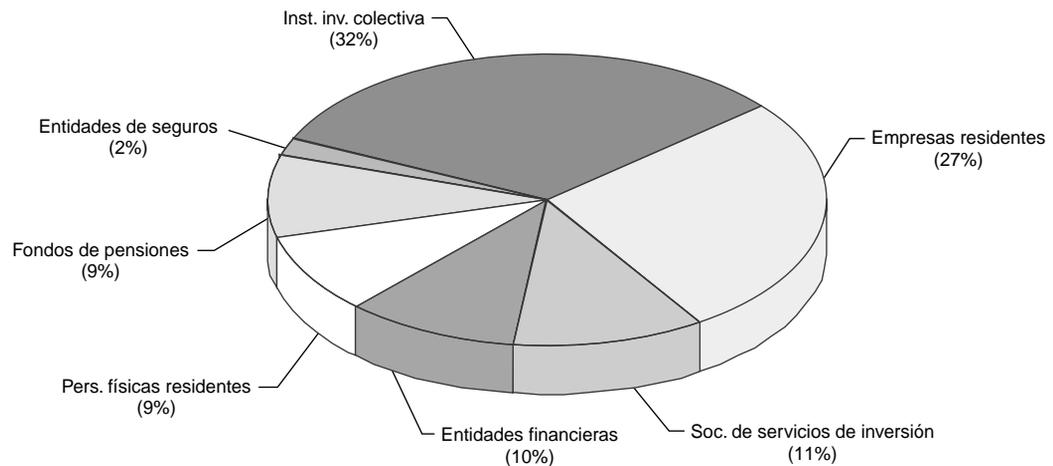
2001



2002



2003



COLABORACIONES

CUADRO 5 INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES POR CLASE DE VALOR DE LA INVERSIÓN (Millones de euros)						
Clase de valor	Año 2003				Año 2002	
	Inversión bruta	%/Total	Desinversión	%/Total	Inversión neta	Inversión neta
Acciones.....	40.143	73,32	37.999	84,69	2.144	-2.850
Participaciones en instituciones de inversión colectiva	14.609	26,68	6.871	15,31	7.738	1.858
Total	54.752	100,00	44.870	100,00	9.882	-992

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

por 100 del valor de las compras y el 18,7 por 100 del valor de las ventas, porcentajes que aumentaron con respecto al año anterior en 13,9 y 7,61 puntos respectivamente. Ambos colectivos constituyeron el grupo de inversores más activos durante 2003. En la inversión neta, destaca especialmente el fuerte incremento realizado por las empresas residentes que representa el 64 por 100 de la inversión neta total.

En 2003 continuó el descenso, iniciado el año anterior, de la participación de las instituciones financieras en las cifras totales de los flujos del período (9,9 por 100 de las inversiones y 12,5 por 100 de las desinversiones frente al 11,2 por 100 y el 13,3 por 100, respectivamente, de 2002).

3.3. Distribución por clase de valor

Como en años anteriores, en 2003 las acciones fueron objeto de la mayor parte de las inversiones y de las desinversiones totales, absorbiendo el 73,3 por 100 de

las primeras y el 84,7 por 100 de las segundas. Sin embargo, el 71 por 100 del incremento en términos absolutos de la inversión neta con respecto a 2002 (10.874 millones de euros) corrió a cargo de operaciones sobre participaciones en instituciones de inversión colectiva. Estas inversiones proceden tanto de las compras de fondos de inversión realizadas por las Instituciones de inversión colectiva españolas como de las compras realizadas directamente por personas físicas y empresas residentes. Este resultado se produce como consecuencia de las fuertes inversiones realizadas por Gestoras extranjeras para la comercialización de sus fondos de inversión en España.



COLABORACIONES

3.3. Distribución por naturaleza del emisor

Según se desprende de la distribución por naturaleza del emisor, el total de las operaciones del año 2003 se realizaron en valores emitidos por entidades no resi-

CUADRO 6 INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES POR CLASE NATURALEZA DEL EMISOR (Millones de euros)						
Emisor	Año 2003				Año 2002	
	Inversión bruta	%/Total	Desinversión	%/Total	Inversión neta	Inversión neta
Entidades no financieras	36.748	67,12	33.594	74,87	3.154	-1.019
Entidades no financieras	18.004	32,88	11.276	25,13	6.728	30
Entidades no financieras residentes						-4
Entidades financieras residentes ..						1
Total	54.752	100,00	44.870	100,00	9.882	-992

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 7
FLUJOS DE INVERSIONES EXTERIORES EN VALORES NEGOCIABLES
POR PAÍS DE EMISIÓN
(Millones de euros)

Período	2003				2002			
	Inversión bruta	%/Total	Desinversión	%/Total	Inversión neta	Inversión bruta	Desinversión	Inversión neta
Países Unión Europea								
Francia.....	10.258	18,74	7.042	15,69	3.216	8.232	7.936	296
Luxemburgo.....	10.227	18,68	5.897	13,14	4.330	4.945	3.667	1.278
Alemania.....	6.913	12,63	6.283	14,00	630	6.933	6.913	20
Holanda.....	4.253	7,77	4.103	9,14	150	4.441	4.041	400
Reino Unido.....	3.663	6,69	4.526	10,09	-863	4.360	7.175	-2.815
Italia.....	2.685	4,90	2.211	4,93	474	2.490	2.707	-217
Irlanda.....	1.646	3,01	631	1,41	1.015	733	356	377
Finlandia.....	1.252	2,29	1.159	2,58	93	1.649	1.640	9
Portugal.....	789	1,44	909	2,03	-120	1.678	1.071	607
Bélgica.....	463	0,85	435	0,97	25	450	372	78
Resto UE.....	352	0,64	323	0,72	29	413	462	-49
Total UE.....	42.5001	77,62	33.519	74,70	8.982	36.324	36.340	-16
Países NAFTA								
Estados Unidos.....	6.710	12,26	5.784	12,89	926	9.681	11.426	-1.745
Méjico.....	441	0,81	1.503	3,35	-1.062	509	385	124
Canadá.....	92	0,17	70	0,16	22	76	73	3
Total países NAFTA.....	7.243	13,23	7.357	16,40	-114	10.266	11.884	-1.618
Otros								
Varios.....	2.024	3,70	1.660	3,70	364	2.170	776	1.394
Japón.....	1.401	2,56	825	1,84	576	1.206	1.785	-579
Suiza.....	1.374	2,51	1.346	3,00	28	1.508	1.633	-125
Paraísos fiscales.....	210	0,38	163	0,36	477	312	360	-48
Total otros.....	5.009	9,15	3.994	8,90	651	5.196	4.554	642
Total.....	54.753	100,00	44.870	100,00	9.883	51.786	52.778	-992

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



COLABORACIONES

dentes. Dentro de éstos, el 67,12 por 100 de la inversión y el 74,87 por 100 de la desinversión se dirigió a valores emitidos por el sector no financiero internacional.

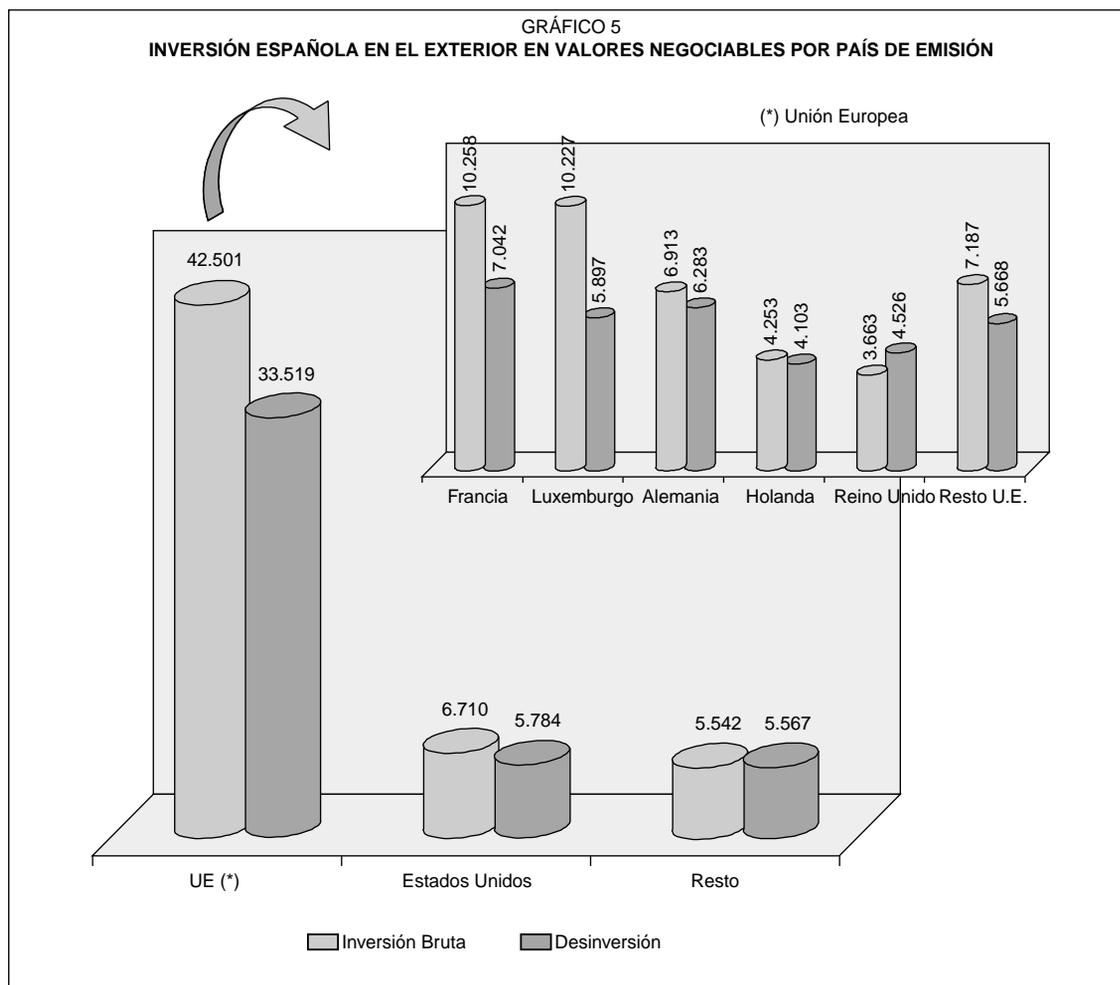
3.4. Distribución por país de emisión

Durante 2003, y en línea con los años anteriores, el principal destino de la inversión española en el exterior fueron los mercados de la Unión Europea, que en conjunto absorbieron el 77,6 por 100 (42.501 millones de euros) y el 74,7 por 100 (33.519 millones de euros) del total de las inversiones y de las desinversiones respectivamente.

Considerando individualmente los países, el primero fue Francia, con el 18,7 por 100 de las inversiones totales y el 15,7 por 100 del total de las desin-

versiones, seguido de Luxemburgo con porcentajes sobre el total de inversión y de desinversión que alcanzaron respectivamente el 18,7 por 100 y el 13,1 por 100. Conviene destacar que la mayor parte de los fondos de inversión colectiva están domiciliados en este último país. Alemania se situó en tercer lugar con el 12,6 por 100 de la inversión bruta y el 14 por 100 de la desinversión total.

Estados Unidos ocupó el cuarto puesto y el primero de los países no incluidos en la Unión Europea. Las inversiones en ese país, que se cifraron en 6.710 millones de euros, representaron un 12,3 por 100 sobre el total de la inversión bruta del período y las desinversiones (5.784 millones de euros) significaron el 12,9 por 100 sobre el total de las desinversiones de 2003.



COLABORACIONES

3.5. Inversión directa

3.5.1. Evolución anual

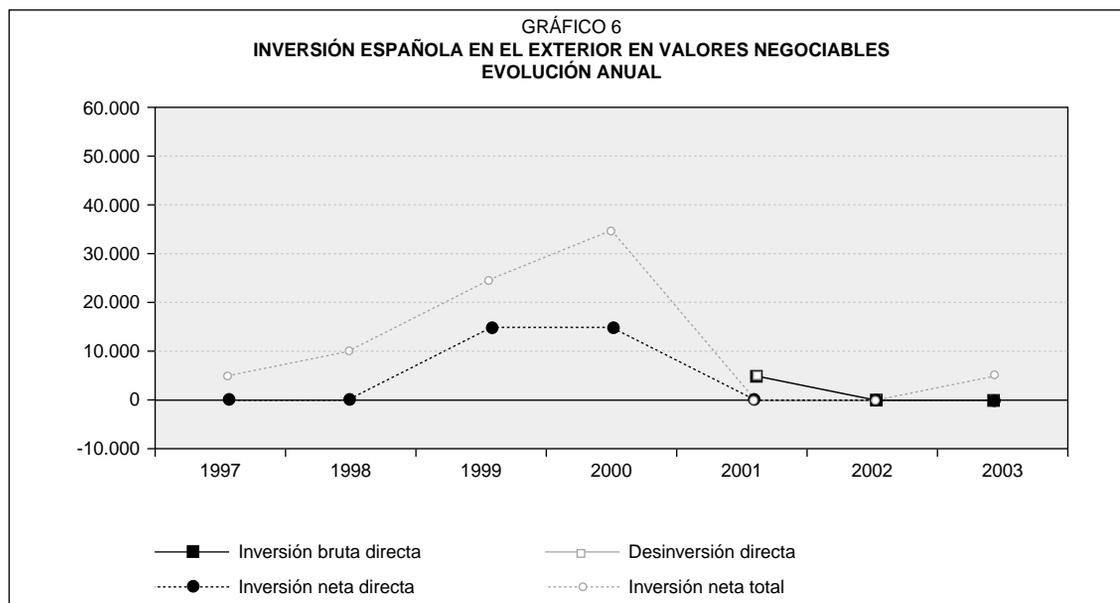
Según se desprende de la distribución anual, hasta el año 2002 la evolu-

ción de la inversión española neta directa en el exterior en valores negociables mostró un perfil similar, aunque suavizado, al de la inversión neta total. En 2003, sin embargo, la inversión total creció con respecto al año anterior,

CUADRO 8
INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES
EVOLUCIÓN ANUAL
(Millones de euros)

Año	Inversión bruta			Desinversión			Inversión neta		
	Total	Directa	%/Inv. total	Total	Directa	%/Desinv. total	Total	Directa	%/Inv. neta total
1997 (1).....	10.721			5.343			5.378	2.013	37,43
1998 (1).....	30.157			15.252			14.905	1.390	9,33
1999 (1).....	66.843			33.896			32.947	17.547	53,26
2000 (1).....	121.498			73.119			48.379	19.842	41,01
2001.....	83.323	6.099	7,32	78.982	5.821	7,34	4.341	278	6,40
2002.....	51.786	3.317	6,41	52.778	3.349	6,35	-992	-32	3,23
2003.....	54.753	662	1,21	44.870	1.738	3,87	9.883	-1.076	-10,89

(1) La norma que regulaba en estos años el régimen de declaración de inversiones españolas en el exterior, no permitía conocer el detalle de inversiones y desinversiones directas en valores negociables. A través de los datos de stock de los años 1997 a 2000 y mediante información recabada directamente y a posteriori de los propios inversores, se han elaborado y ajustado las cifras de inversión neta.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



mientras que la inversión directa retrocedió de forma aún más pronunciada que en el período anual precedente. La drástica disminución del peso de la inversión neta en la total, a partir de 2001, explica el diferente comportamiento de ambas inversiones.

Los datos del último trienio considerado en la serie ponen de manifiesto que la inversión bruta directa disminuyó el 45 por 100 en 2002 con respecto a 2001 y el 80 por 100 en 2003 con respecto al año 2002. Las desinversiones se redujeron a su vez en un 42 por 100 y un 48 por 100 respectivamente.

3.5.2. Distribución por países

Analizando los países individualmente, se observa que solamente Francia alcanzó cifras significativas de inversión neta directa en 2003 (105 millones de euros).

En cuanto a la cifra total de inversión neta directa de 2003, el saldo negativo se debió fundamentalmente a una operación individual de desinversión en el sector financiero mexicano.

4. Flujos de inversión extranjera en sociedades cotizadas. Año 2003

4.1. Análisis global

4.1.1. Análisis anual

La inversión extranjera neta en sociedades cotizadas durante el ejercicio de 2003 fue de -14.354 millones de euros frente a -21.756 del período anterior. Se confirma pues la tendencia ascendente de la inversión bruta desde el 2002, lo que tiene su reflejo en un alza de la inversión neta.

De hecho, el flujo negativo de inversión neta que se viene registrando desde el año 2000 no se corresponde con el buen comportamiento relativo de la Bolsa española frente al resto de Bolsas mundiales. En efecto, según datos de *Morgan Stanley*, la rentabilidad media anual con dividendos de la Bolsa española en los últimos diez años fue el 12,80 por 100, frente al 11,20 por 100 de EEUU, al 8,00 por 100 de la zona euro o el -2,10 por 100 de Japón.



COLABORACIONES

CUADRO 9
INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES
INVERSIÓN NETA DIRECTA POR PAÍS DE DESTINO
DISTRIBUCIÓN ANUAL
 (Millones de euros)

Distribución por país de destino						
Países	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Unión Europea						
Alemania	65	1.280				
Francia		310	644		63	105
Holanda		192				
Irlanda						40
Italia		563	3	60		
Portugal		231	2.651	2	204	-137
Reino Unido			1.157	-1.155	-2.022	
Total Unión Europea	65	2.576	4.455	-1.093	-1.755	8
Latinoamérica						
Argentina	168	14.376	2.569	47	1.566	59
Brasil		59	8.685		95	1
Bolivia	32	59				-17
Colombia				49		
Chile	90	187		357	0	
México	111		3.395			-1.145
Perú		141	734	194		
Venezuela	357	90		677		
Total Latinoamérica	758	14.912	15.383	1.324	1.661	-1.102
Otros						
Australia				17		
Turquía		44				
Estados Unidos	567			21	62	18
Japón			4			
Polonia		15		9		
Total otros	567	59	4	47	62	18
Total	1.390	17.547	19.842	278	-32	-1.076

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



COLABORACIONES

CUADRO 10
INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS
EVOLUCIÓN ANUAL
 (Millones de euros)

Período	Inversión bruta	Tasa de variación (*)	Desinversión	Tasa de variación (*)	Inversión neta
1995	21.015		18.081		2.934
1996	30.986	47,4	31.127	72,2	-141
1997 (1)	61.766	99,3	62.100	99,5	-334
1998 (1)	118.255	91,5	111.043	78,8	7.212
1999 (1)	136.130	15,1	130.818	17,8	5.311
2000 (1)	260.272	91,2	275.506	110,6	-15.234
2001 (1)	229.242	-11,9	253.125	-8,1	-23.883
2002 (1)	219.034	-4,5	240.790	-4,9	-21.756
2003 (1)	244.516	11,6	258.870	7,5	-14.354

(*) Incremento respecto al año anterior expresado en tanto por ciento.

(1) Incluye operaciones de inversión directa llevadas a cabo por medio de la adquisición de valores negociables. Estas cifras se han incluido también en la estadística de inversión directa. En el apartado 4.2.6 (Desglose por modalidad de inversión) puede verse el importe global y la distribución sectorial por países de este tipo de inversión.

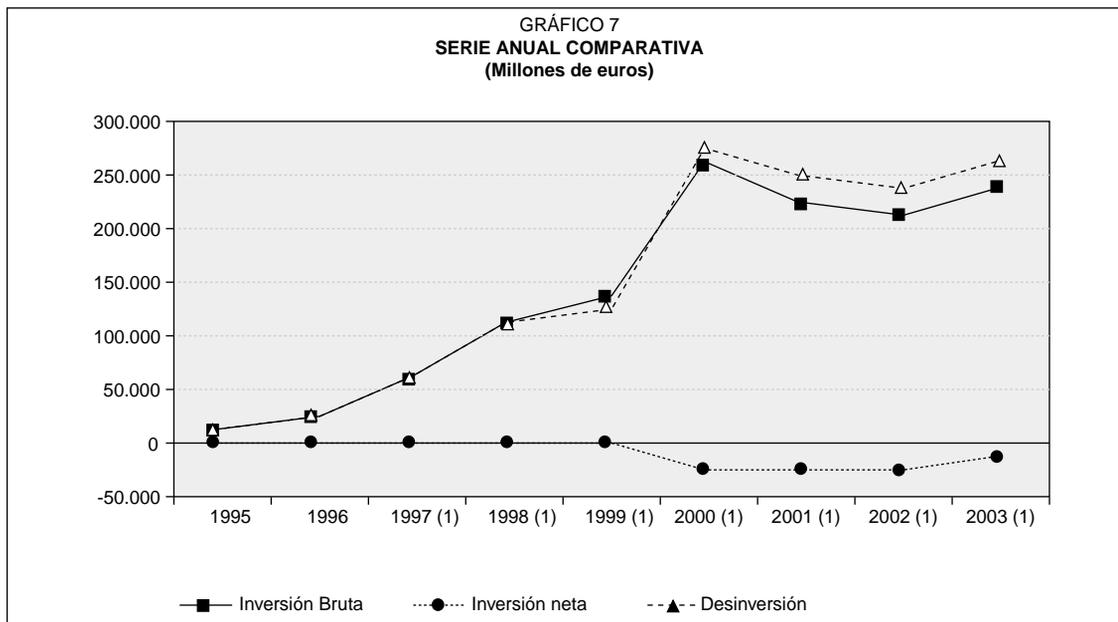
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

4.1.2. Análisis mensual

Durante el primer semestre de 2003, factores como el inicio de la guerra de Irak y la debilidad de los datos de crecimiento económico, tanto en Estados Unidos como en Europa, provocaron una

ralentización de la inversión en el mercado de renta variable español.

A lo largo del segundo semestre, se produjo una recuperación de la inversión, en términos tanto brutos como netos, en la que tuvieron influencia, por una parte, la mejora de las expectativas de inversión



COLABORACIONES

**CUADRO 11
INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS
EVOLUCIÓN MENSUAL
(Millones de euros)**

Año 2003								
	Inversión bruta			Desinversión			Inversión neta	
	Mensual	% s. total	Acumulado	Mensual	% s. total	Acumulado	Mensual	Acumulado
Enero	24.706	10,1		26.679	10,3		-1.973	
Febrero	16.111	6,6	40.818	15.789	6,1	42.468	322	-1.651
Marzo	18.734	7,7	59.551	20.791	8,0	63.259	-2.057	-3.708
Abril	18.175	7,4	77.726	19.471	7,5	82.730	-1.297	-5.005
Mayo	18.743	7,7	96.469	20.046	7,7	102.776	-1.303	-6.308
Junio	25.673	10,5	122.142	28.862	11,1	131.638	-3.189	-9.497
Julio	29.017	11,9	151.159	30.127	11,6	161.765	-1.110	-10.607
Agosto	12.282	5,0	163.441	13.758	5,3	175.523	-1.476	-12.083
Septiembre	14.013	5,7	177.454	13.653	5,3	189.176	360	-11.723
Octubre	14.899	6,1	192.354	15.990	6,2	205.166	-1.091	-12.813
Noviembre	26.768	10,9	219.122	26.812	10,4	231.978	-44	-12.857
Diciembre	25.384	10,4	244.516	26.891	10,4	258.870	-1.497	-14.354
Total	244.516	100,0		258.870	100,0		-14.354	

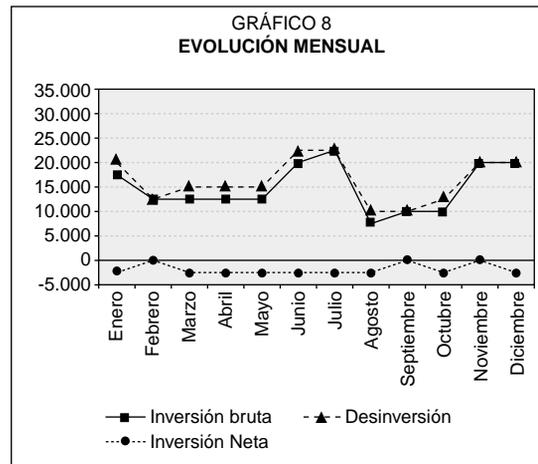
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

en EEUU y Europa, y por otra, la recuperación de los resultados de las compañías cotizadas españolas que atrajeron significativas inversiones extranjeras.

4.2. Características de la inversión

4.2.1. Desglose por mercados: operaciones de mercado primario y secundario

Como en los años anteriores, la inversión procedente de operaciones de mer-



CUADRO 12
INVERSIÓN EXTRANJERA Y CONTRATACIÓN BURSÁTIL DE RENTA VARIABLE
OPERACIONES DE MERCADO SECUNDARIO
(Millones de euros)

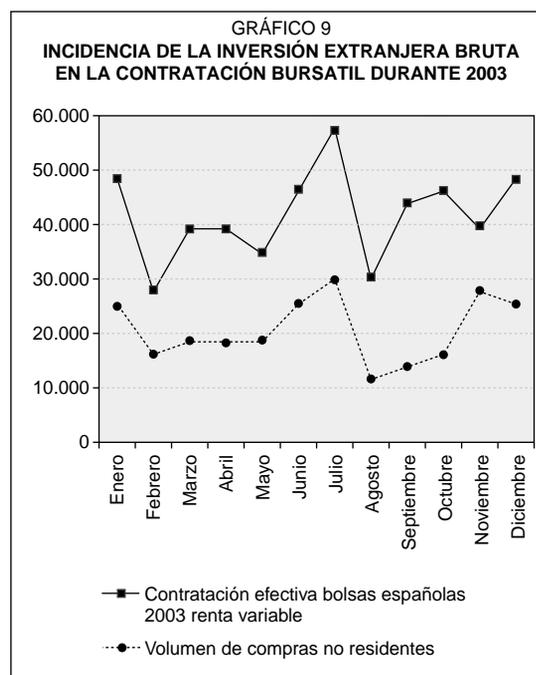
Año 2003						
	Contratación efectiva Bolsas Españolas 2003 Renta Variable según CNMV	Compras (*) inversores no residentes	Porcentaje compras no residentes sobre contratación	Ventas (*) inversores no residentes	Porcentaje ventas no residentes sobre contratación	Saldo (*) inversores no residentes
Enero.....	48.460	24.695	51,0	26.666	55,0	-1.970
Febrero.....	27.142	16.068	59,2	15.726	57,9	341
Marzo.....	38.506	18.705	48,6	20.723	53,8	-2.017
Abril.....	37.931	18.174	47,9	19.471	51,3	-1.297
Mayo.....	33.877	18.743	55,3	20.040	59,2	-1.297
Junio.....	46.615	25.667	55,1	28.860	61,9	-3.193
Julio.....	56.206	29.017	51,6	30.097	53,5	-1.080
Agosto.....	29.981	12.282	41,0	13.758	45,9	-1.476
Septiembre.....	43.379	14.011	32,3	13.652	31,5	359
Octubre.....	45.494	14.692	32,3	15.796	34,7	-1.104
Noviembre.....	39.581	26.765	67,6	26.812	67,7	-46
Diciembre.....	48.307	25.394	52,6	26.877	55,6	-1.483
Total.....	495.481	244.214	49,3	258.477	52,2	-14.263

(*) Comprende las operaciones de mercado secundario: compras y ventas de acciones y derechos de sociedades cotizadas incluidos los importes resultantes de Ofertas Públicas de Venta.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

cado primario mantuvo una escasa relevancia. Dentro de las ampliaciones de capital con efectivo se pueden destacar las de *Banco de Valencia* en septiembre y *Aguas de Barcelona* en noviembre. Hay que tener en cuenta que las ampliaciones de capital liberadas (sin desembolso efectivo) como fueron las de *Telefónica*, *Abertis*, *Tavex Algodonera* y *Ebro Puleva*, entre otras, se contabilizaron con valor cero.

Siguiendo la tónica alcista de la contratación efectiva de las Bolsas españolas, que aumentó el 11,3 por 100 con respecto a 2002, el valor de las compras y de las ventas de no residentes se incrementó, respectivamente, en un 11,5 por 100 y un 7,3 por 100.

La modificación de la legislación relativa a las Ofertas Públicas de Adquisición (OPA) tuvo como resultado la multiplicación del número de las que se llevaron a cabo. Entre las más significativas pueden citarse la de ACS sobre *Grupo Dragados* en febrero, *Barclays* sobre el *Banco Zaragozano* en junio y *Telefónica* sobre *Terra Networks* también en junio.



COLABORACIONES

4.2.2. Valores del Mercado Continuo (1)

En general, los valores más contratados correspondieron a *Bancos*, *Teleco*

(1) Se consignan las empresas cuya negociación supone, al menos, el 0,5 por 100 del volumen total de negociación de no residentes (compras y suscripciones más ventas y reembolsos).

CUADRO 13
 INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES QUE COTIZAN EN MERCADO CONTINUO
 (Millones de euros)

Año 2003						
Emisora	Inversión	% s. total	Desinversión	% s. total	Volumen de negociación	% s. total
Santander Central Hispano, S.A.....	42.925	17,8	44.293	17,4	87.218	17,6
Telefónica, S.A.....	39.167	16,2	41.306	16,2	80.473	16,2
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.....	32.882	13,6	35.586	14,0	68.468	13,8
Repsol YPF, S.A.....	23.263	9,6	23.876	9,4	47.140	9,5
Endesa, S.A.....	17.020	7,1	17.294	6,8	34.314	6,9
Iberdrola, S.A.....	14.943	6,2	15.761	6,2	30.704	6,2
Altadis, S.A.....	11.132	4,6	12.092	4,7	23.224	4,7
Banco Popular Español, S.A.....	10.699	4,4	11.656	4,6	22.355	4,5
Industria de Diseño Textil, S.A.....	6.482	2,7	7.368	2,9	13.850	2,8
Gas Natural SDG, S.A.....	3.095	1,3	3.776	1,5	6.871	1,4
Unión Fenosa, S.A.....	2.408	1,0	2.535	1,0	4.943	1,0
Acerinox, S.A.....	2.272	0,9	2.377	0,9	4.650	0,9
ACS, Actividades de Construcción y Servicios.....	2.339	1,0	2.157	0,8	4.496	0,9
Sogecable, S.A.....	2.185	0,9	2.083	0,8	4.268	0,9
Amadeus Global Travel Distribution, S.A.....	2.005	0,8	2.181	0,9	4.186	0,8
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.....	1.746	0,7	2.028	0,8	3.774	0,8
Grupo Ferrovial, S.A.....	1.601	0,7	1.925	0,8	3.526	0,7
Terra Networks, S.A.....	1.562	0,6	1.959	0,8	3.522	0,7
Abertis Infraestructuras.....	1.546	0,6	1.841	0,7	3.388	0,7
Acciona, S.A.....	1.528	0,6	1.411	0,6	2.939	0,6
Indra Sistemas, S.A.....	1.509	0,6	1.397	0,5	2.906	0,6
Red Eléctrica de España, S.A.....	1.592	0,7	1.251	0,5	2.843	0,6
Metrovacesa, S.A.....	1.196	0,5	1.605	0,6	2.801	0,6
Sacyr Vallehermoso, S.A.....	1.173	0,5	1.487	0,6	2.660	0,5
Otras.....	14.885	6,2	15.552	6,1	30.437	6,1
Total.....	241.156	100,0	254.799	100,0	495.955	100,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



COLABORACIONES

municaciones, Eléctricas y Petróleos. De ellos, el *Santander Central Hispano* arrebató el liderazgo a *Telefónica* en términos de volumen total, con un 17,8 por 100 del total, frente al 16,2 por 100 de *Telefónica* y el 13,6 por 100 del *BBVA*.

4.2.3. Distribución por clase de inversor

El desglose por clase de inversor muestra que el grupo formado por los

intermediarios financieros crediticios y no crediticios absorbió el 88,4 por 100 de la inversión bruta del año.

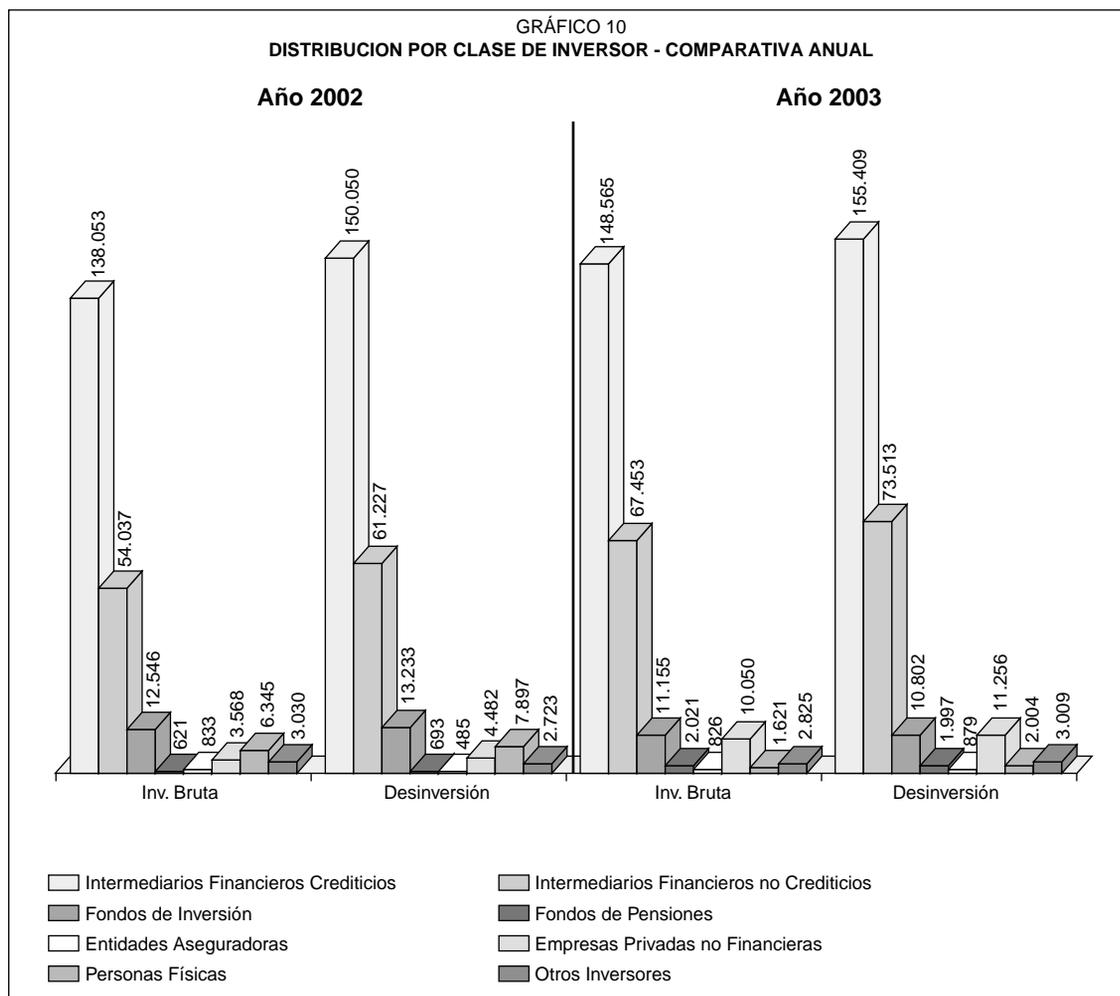
4.2.4. Distribución por sector de actividad

Al igual que en períodos anteriores, la inversión se concentró en los sectores de más peso en Bolsa: *Bancos, Transportes y Comunicaciones, Energía*

 CUADRO 14
 INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS
 DISTRIBUCIÓN POR CLASE DE INVERSOR
 (Millones de euros)

Clase de inversor	Inversión bruta	% s. total	Desinversión	% s. total	Saldo
Intermediarios Financieros Crediticios.....	148.565	60,8	155.409	60,0	-6.844
Intermediarios Financieros no Crediticios....	67.453	27,6	73.513	28,4	-6.060
Fondos de Inversión.....	11.155	4,6	10.802	4,2	354
Fondos de Pensiones.....	2.021	0,8	1.997	0,8	24
Entidades Aseguradoras.....	826	0,3	879	0,3	-53
Empresas Privadas no Financieras.....	10.050	4,1	11.256	4,3	-1.206
Personas Físicas.....	1.621	0,7	2.004	0,8	-383
Otros Inversores.....	2.825	1,2	3.009	1,2	-184
Total.....	244.516	100,0	258.870	100,0	-14.354

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



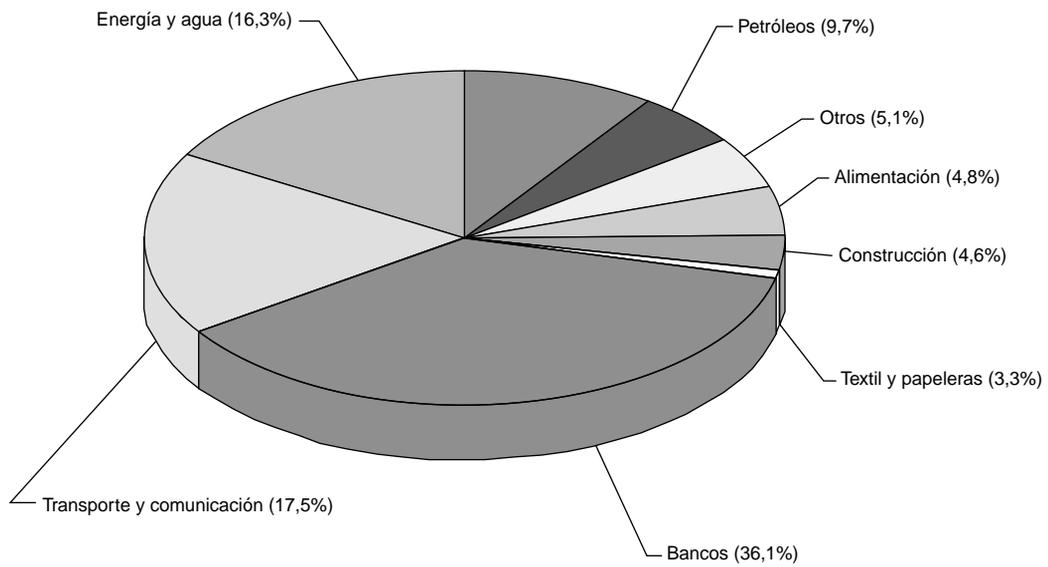
COLABORACIONES

CUADRO 15
INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS
POR SECTORES DE ACTIVIDAD
(Millones de euros)

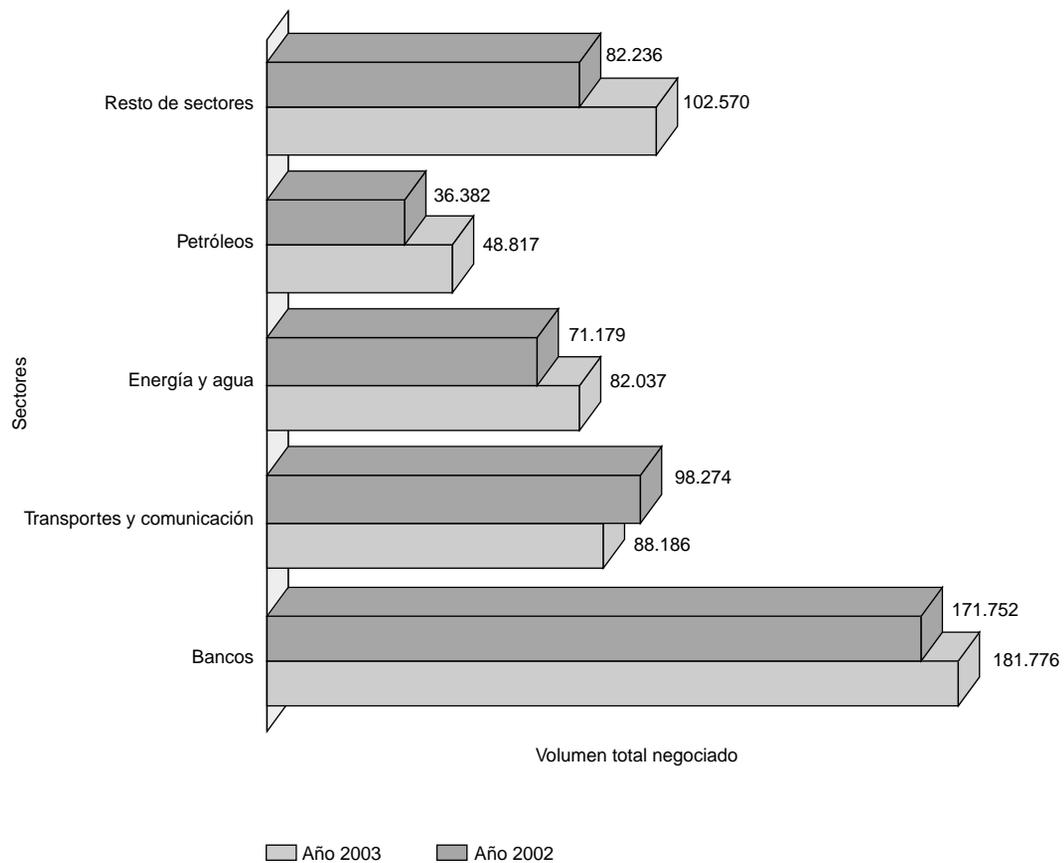
Año 2003						
Sectores	Inversión	% s. total	Desinversión	% s. total	Volumen total negociado (1)	% s. total
Bancos.....	88.238	3,6	93.538	36,1	181.776	36,1
Transportes y comunicaciones.....	42.927	17,6	45.259	17,5	88.186	17,5
Energía y agua.....	40.238	16,5	41.800	16,1	82.037	16,3
Petróleos.....	24.138	9,9	24.680	9,5	48.817	9,7
Otros (2).....	12.276	5,0	13.366	5,2	25.642	5,1
Alimentación.....	11.623	4,8	12.616	4,9	24.239	4,8
Construcción.....	10.966	4,5	12.313	4,8	23.279	4,6
Textil y papeleras.....	8.101	3,3	8.658	3,3	16.759	3,3
Minería, metálicas básicas.....	2.345	1,0	2.445	0,9	4.790	1,0
Inmobiliarias.....	1.823	0,7	2.287	0,9	4.110	0,8
Seguros.....	1.110	0,5	1.139	0,4	2.249	0,4
Sociedades de cartera.....	280	0,1	298	0,1	579	0,1
Metal mecánica.....	237	0,1	251	0,1	488	0,1
Cemento y materiales de construcción.....	145	0,1	130	0,1	274	0,1
SIM.....	51	0,0	66	0,0	117	0,0
Químicas.....	20	0,0	23	0,0	44	0,0
Total.....	244.516	100,0	258.870	100,0	503.386	100,0

(1) Comprende la suma de inversiones y desinversiones extranjeras en los mercados primarios y secundario.
 (2) Incluye los sectores medios de comunicación y publicidad y nuevas tecnologías.
 Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

**GRÁFICO 11
INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS POR SECTOR DE ACTIVIDAD**



COLABORACIONES



y Agua, Petróleos y Otros. Sólo con estos cinco sectores se alcanzó una inversión bruta de 196.797 millones de euros, es decir, un 85,1 por 100 del total de la inversión bruta de no residentes.

4.2.5. Distribución por país

La distribución por país de procedencia de la inversión de no residentes fue similar a la que se registró durante 2002. La mayor concentración provino de los países de la Unión Europea, con el 82,2 por 100, destacando, como viene siendo habitual por sus características como plaza financiera, Reino Unido, con un 56,8 por 100 de la inversión bruta total, seguido de Francia con un 9,9 por 100. Fuera de la Unión Europea, la mayor inversión procedió de Estados Unidos con un 14,8 por 100 y de Suiza con un 1,7 por 100.

4.2.6. Desglose por modalidad de inversión

4.2.6.1. Evolución anual

El desglose por modalidad de inversión en 2003 muestra que 243.445 millones de euros correspondieron a inversiones de cartera y 1.071 millones de euros fueron tomas de posición de accionistas estables en concepto de inversión directa.

Si bien en el año 2003 la inversión neta fue negativa en ambas modalidades, directa y de cartera, su comportamiento fue distinto. Así la inversión de cartera sufrió pronunciados altibajos, reflejando la incertidumbre de los mercados, mientras que la inversión directa presentó un perfil mucho más estable a lo largo de los meses.

4.2.6.2. Distribución por países

En el año 2003 la inversión bruta procedió principalmente de Francia (47,3 por



COLABORACIONES

CUADRO 16
INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS
DISTRIBUCIÓN POR PAÍSES
(Millones de euros)

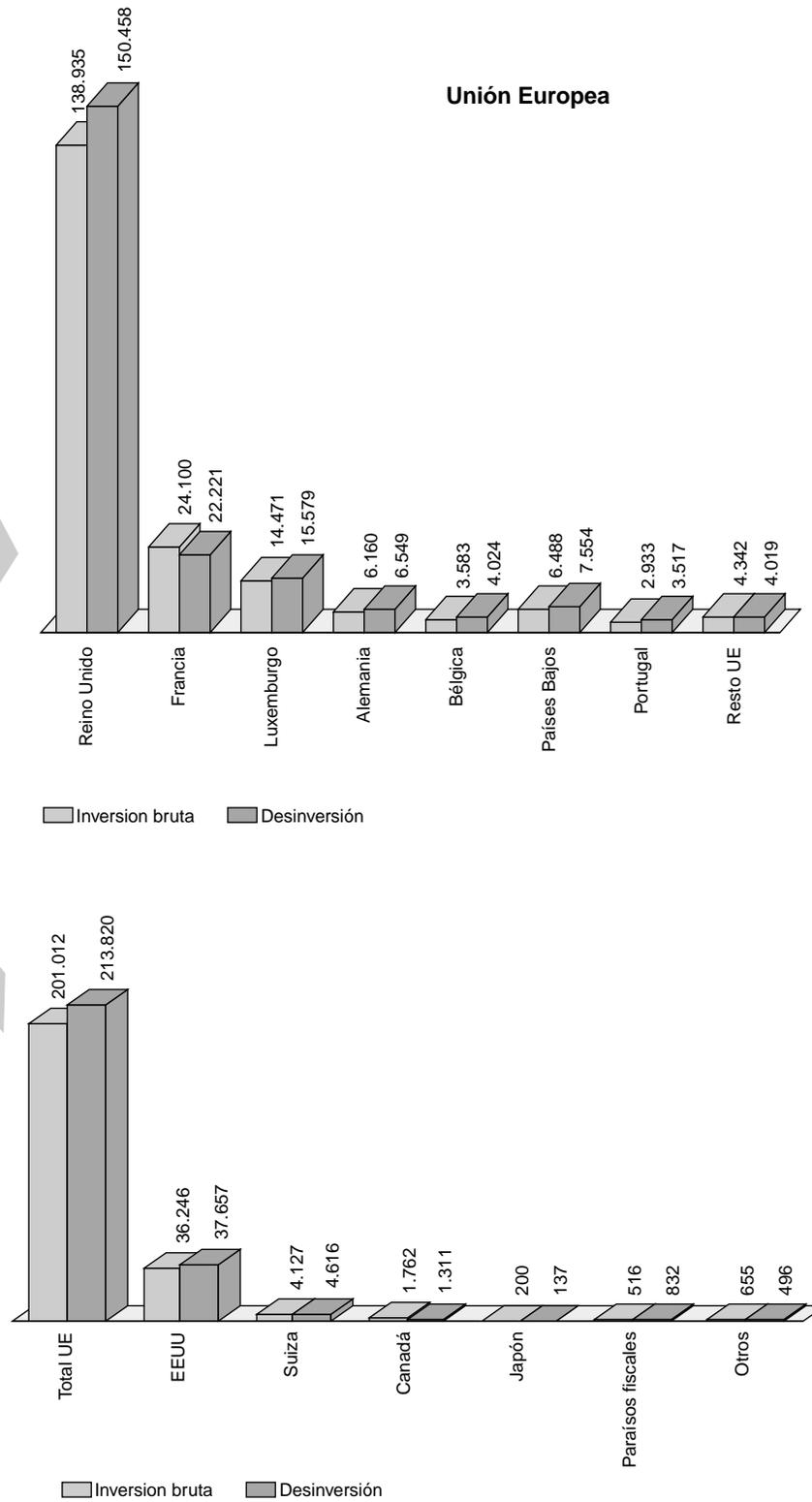
Año 2003					
Países UE	Inversión bruta	% s. total	Desinversión	% s. total	Inversión neta
Alemania	6.160	2,5	6.549	2,5	-389
Austria	105	0,0	101	0,0	4
Bélgica	3.583	1,5	4.024	1,6	-441
Dinamarca	210	0,1	141	0,1	70
Finlandia	77	0,0	52	0,0	24
Francia	24.100	9,9	22.221	8,6	1.879
Grecia	7	0,0	6	0,0	1
Irlanda	1.546	0,6	1.360	0,5	185
Italia	1.886	0,8	1.944	0,8	-58
Luxemburgo	14.471	5,9	15.579	6,0	-1.108
Países Bajos	6.488	2,7	7.454	2,9	-966
Portugal	2.933	1,2	3.517	1,4	-584
Reino Unido	138.934	56,8	150.458	58,1	-11.525
Suecia	513	0,2	414	0,2	98
Total UE	201.012	82,2	213.820	82,6	-12.808
EE.UU.	36.246	14,8	637.657	14,5	-1.411
Suiza	4.127	1,7	4.616	1,8	-490
Canadá	1.762	0,7	1.311	0,5	451
Japón	200	0,1	137	0,1	63
Paraísos fiscales	516	0,2	832	0,3	-316
Otros	655	0,3	496	0,2	158
Subtotal	43.504	17,8	45.049	17,4	-1.545
Total	244.516	100,0	258.870	100,0	-14.354

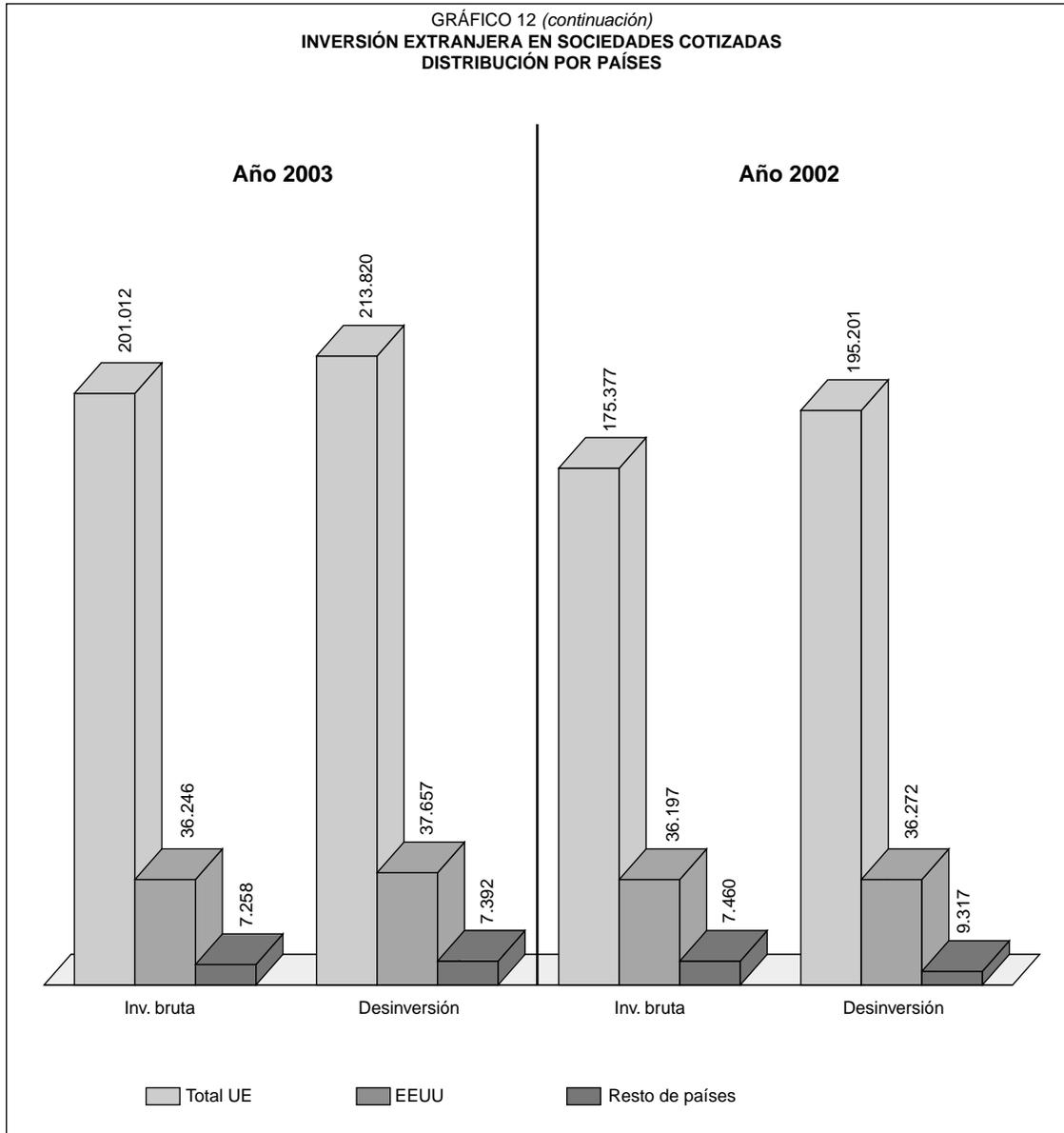
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

GRÁFICO 12
INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS
DISTRIBUCIÓN POR PAÍSES



COLABORACIONES



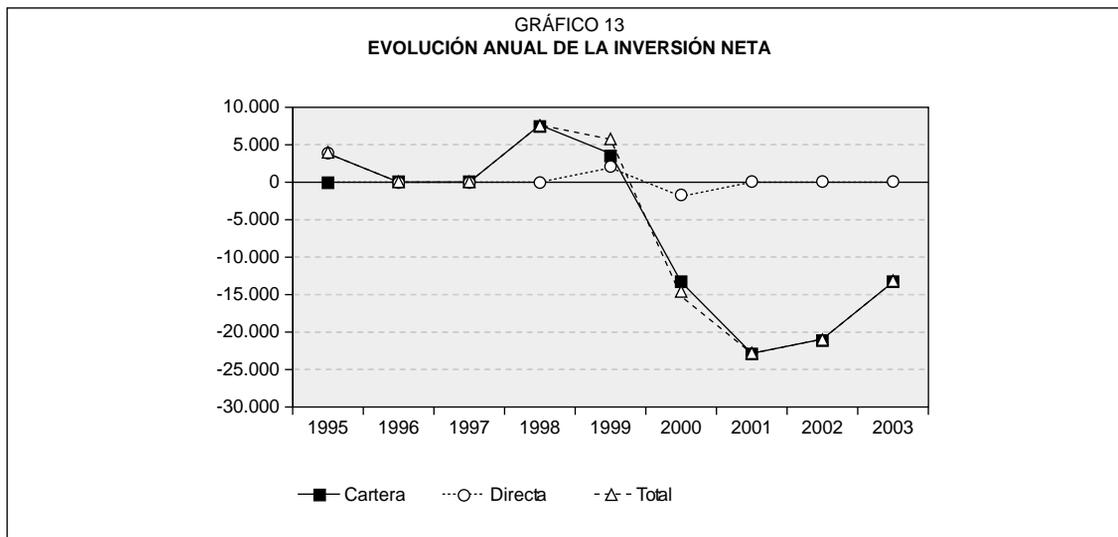


COLABORACIONES

CUADRO 17
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y DE CARTERA EN SOCIEDADES COTIZADAS
EVOLUCIÓN ANUAL
(Millones de euros)

Período	Inversión bruta			Desinversión			Inversión neta		
	Cartera	Directa	% directa s. cartera	Cartera	Directa	% directa s. cartera	Cartera	Directa	Total
1995	19.765	1.250	6,32	17.355	726	4,18	2.410	524	2.934
1996	30.225	761	2,52	30.288	839	2,77	-63	-78	-141
1997	60.717	1.049	1,73	61.345	755	1,23	-628	294	-334
1998	116.968	1.287	1,10	109.838	1.205	1,10	7.130	82	7.212
1999	133.977	2.153	1,61	129.865	953	0,73	4.112	1.200	5.312
2000	257.926	2.346	0,91	270.802	4.704	1,74	-12.876	-2.358	-15.234
2001	227.586	1.656	0,73	250.528	2.597	1,04	-22.942	-941	-23.883
2002	218.731	303	0,14	240.268	522	0,22	-21.537	-219	-21.756
2003	243.445	1.071	0,44	256.817	2.053	0,80	-13.372	-982	-14.354

(1) Incluye operaciones de inversión directa llevadas a cabo por medio de la adquisición de valores negociables. Estas cifras se han incluido también en la estadística de inversión directa.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



CUADRO 18
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y DE CARTERA EN SOCIEDADES COTIZADAS
(Millones de euros)

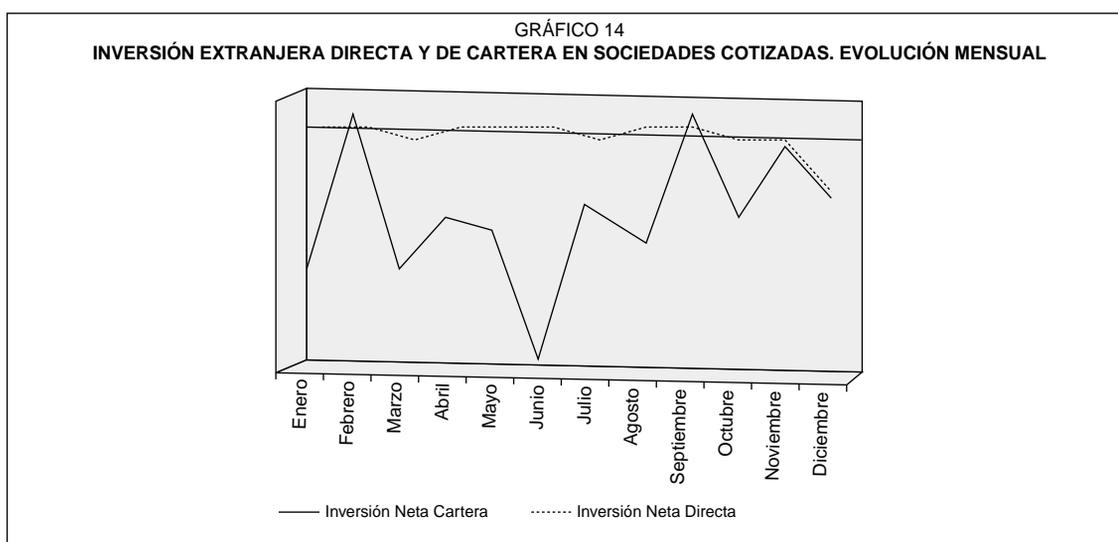
Año 2003

	Inversión bruta			Desinversión			Inversión neta	
	Cartera	Directa	% directa s. total directa	Cartera	Directa	% directa s. total directa	Cartera	Directa
Enero	24.698	9	0,81	26.668	10	0,51	-1.971	-2
Febrero	16.107	4	0,40	15.788	0	0,02	319	4
Marzo	18.734	0	0,01	20.663	128	6,25	-1.929	-128
Abril	18.173	1	0,12	19.455	16	0,79	-1.282	-15
Mayo	18.743	0	0,05	20.046	0	0,01	-1.304	0
Junio	25.571	101	9,46	28.759	103	5,01	-3.188	-2
Julio	28.531	487	45,42	29.498	629	30,62	-968	-142
Agosto	12.281	1	0,11	13.756	2	0,08	-1.475	-1
Septiembre	14.013	0	0,00	13.653	0	0,00	360	0
Octubre	14.654	245	22,89	15.729	262	12,75	-1.074	-16
Noviembre	26.768	0	0,00	26.796	17	0,81	-27	-17
Diciembre	25.172	222	20,74	26.005	886	43,15	-833	-664
Total	243.445	1.071	100,00	256.817	2.053	100,00	-13.372	-982

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.



COLABORACIONES



CUADRO 19
 INVERSIÓN BRUTA DIRECTA POR PAÍS DE PROCEDENCIA
 (Millones de euros)

Países	Intermediarios financieros		Empresas privadas no financieras		Resto inversiones		Total			
	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	% s. total	2003	% s. total
Países Bajos			29	101			29	0,0	101	0,0
Francia			7	276	27	231	34	0,0	507	0,2
Alemania		398					0	0,0	398	0,2
Suiza		2	17				17	0,0	2	0,0
Reino Unido.....		27	1			2	1	0,0	29	0,0
Portugal	0		9	13			9	0,0	13	0,0
Panamá				17			0	0,0	17	0,0
Luxemburgo	140	1			11		150	0,1	1	0,0
Austria		2					0	0,0	2	0,0
Canadá						1	0	0,0	1	0,0
Bélgica.....			61				61	0,0	0	0,0
Mónaco.....					1		1	0,0	0	0,0
Argentina.....			1				1	0,0	0	0,0
Total inversión directa	140	430	124	407	39	234	303	0,1	1.071	0,4
Inversión bruta total.....							219.034	100,0	244.516	100,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

100), seguida de Alemania (37,3 por 100) y Países Bajos (9,4 por 100).

5. Nota metodológica

5.1. Inversiones españolas en valores negociables

5.1.1. Normativa y corrección de las series históricas

Los procedimientos aplicables a las declaraciones de inversiones exteriores y su liquidación, así como los procedimientos para la presentación de memorias anuales y expedientes de autorización se establecen en el título III de la Orden de 28 de mayo de 2001 (BOE de 5 de junio de 2001). Las Resoluciones de 30 de mayo de 2001 (BOE de 12 de junio de 2001) y de 31 de mayo del 2001 (BOE de 13 de junio de 2001) de la DG de Comercio e Inversiones, aprueban los modelos y las instrucciones de declaración.

La inversión efectuada por residentes en deuda pública y privada a través de mercados extranjeros dejó de constituir objeto de declaración de flujos mensua-

les el día 1 de julio de 2001, fecha de entrada en vigor de la Orden de 28 de mayo de ese mismo año.

Como consecuencia de este cambio normativo y a fin de mantener una serie histórica homogénea con los años que preceden a la entrada en vigor de la citada norma, las series históricas de flujos de inversión española en el exterior han sido corregidas mediante la depuración de las inversiones efectuadas por residentes en deuda pública y privada a través de mercados extranjeros durante el período 1995-2001.

5.1.2. Fuentes de información

Los datos que se presentan han sido elaborados en base a la información contenida en las declaraciones efectuadas por dos tipos de declarantes:

1. Entidades mediadoras residentes (Bancos, Cajas de Ahorros, CECA y Sociedades de Servicios de Inversión) en las que se mantienen cuentas de valores abiertas o los títulos depositados.

2. Titulares de la inversión, cuando se cumplan los requisitos establecidos en el



COLABORACIONES

apartado 4 del artículo 47 de la Orden de 28 de mayo de 2001.

5.1.3. Valores comprendidos

- Acciones con y sin derecho a voto de sociedades extranjeras cuyo capital está admitido total o parcialmente a negociación en mercados organizados, así como derechos de suscripción u otros análogos que den derecho a participación en el capital de dicho tipo de sociedades.

Hay que señalar que estos flujos de inversión comprenden tanto las inversiones directas como de cartera en valores negociables.

- Participaciones en fondos de inversión colectiva.

Además se asimila a inversión española en valores negociables en el exterior la adquisición por residentes de valores emitidos por residentes y adquiridos en mercados organizados extranjeros.



COLABORACIONES

5.1.4. Emisor de los títulos

Los emisores de los títulos se clasifican según su naturaleza de acuerdo con la siguientes categorías:

- Organismos Internacionales de Carácter Multilateral (Unión Europea, CECA, Eurofina, Banco Europeo de Inversiones, Banco Mundial, etcétera).
 - Entidades financieras no residentes.
 - Entidades no financieras no residentes.
 - Estado Español, Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales.
 - Entidades financieras residentes.
 - Entidades no financieras residentes.

5.1.5. Países de destino

Se considera a estos efectos país de destino de la inversión aquel en cuyo

mercado se realiza la emisión del valor objeto de negociación, con independencia del país de residencia del emisor.

5.1.6. Operaciones

- Los datos se refieren a inversiones y desinversiones de residentes mediante adquisición o suscripción y transmisión o reembolso de los valores comprendidos en el punto 5.1.3.

Las cifras se expresan en millones de euros y se refieren al valor efectivo de la operación. Este importe se calcula aplicando el tipo de cambio del euro del día de la operación a la moneda en que se haya efectuado la misma.

5.2. inversión extranjera en sociedades cotizadas

5.2.1. Normativa

El procedimiento de suministro de datos al Registro de Inversiones está recogido en el Anexo I de la Resolución de 31 de mayo de 2001 por la que se dictan instrucciones para la presentación de las declaraciones de inversiones extranjeras en valores negociables cotizados en mercados españoles (BOE de 13 de junio de 2001). Esta Resolución desarrolla la Orden de 28 de mayo de 2001 sobre los procedimientos aplicables a dicha clase de declaraciones.

5.2.1. Fuentes de información

Los datos se obtienen de las declaraciones de flujos que, con carácter mensual, efectúan los intermediarios financieros residentes en España a través de los cuales el inversor no residente realiza sus operaciones.

Estos intermediarios financieros son esencialmente Bancos, Cajas de Ahorro, incluida la CECA, Sociedades y Agencias de Valores.

5.2.3. Valores comprendidos

Se incluyen las acciones con y sin derecho a voto de sociedades españolas cuyo capital esté admitido total o parcialmente a negociación en cualesquiera de las Bolsas de Valores españolas así como derechos de suscripción u otros análogos que den derecho a participación en el capital de dichas sociedades.

Quedan exceptuados los valores de sociedades no residentes negociados en Bolsas españolas, cuya adquisición por no residentes no tiene la consideración de inversión extranjera.

Hay que señalar que, a diferencia de la inversión española en el exterior, en estos datos no se incluyen las participaciones en fondos de inversión colectiva.

5.2.4. Operaciones

Los datos se refieren a las inversiones y desinversiones de no residentes mediante adquisición o suscripción y transmisión o reembolso por reducción de capital de los valores antes mencionados, incluidas las compraventas de derechos de suscripción e instrumentos análogos.

Los datos comprenden, por tanto, operaciones de mercado primario (suscripciones y reducciones) y de mercado secundario (compras y ventas), tanto si las operaciones son contratadas dentro del sistema bursátil como si lo son fuera del mercado, como es el caso de las operaciones especiales.

Las cifras se expresan en euros y se refieren al importe efectivo de la operación.

Hay que señalar, como se ha dicho en anteriores pies de página, que estos flujos de inversión comprenden tanto las inversiones directas como de cartera en sociedades cotizadas.

5.2.5. Distribución por país y clase de inversor

La distribución por país se refiere al país de procedencia de la inversión. Es importante mencionar en este contexto el uso extendido de intermediarios financieros y de custodios globales en la canalización de estas inversiones hacia España. Éstos figuran como interpuestos en las operaciones, de manera que no siempre debe entenderse que el país de procedencia es coincidente con el del inversor último.

Asimismo, y por la razón que se acaba de exponer, en la distribución por clase de inversor, no siempre debe entenderse que dicha clase de inversor coincide con la del inversor último.

5.2.6. Distribución por sectores de actividad

El cuadro de Sectorización desglosa la inversión extranjera por el sector de actividad correspondiente al emisor del valor en que se produce la inversión.

La sectorización se corresponde con la codificación sectorial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores al objeto de poder analizar la incidencia de la inversión extranjera en los datos generales publicados por ésta. La correspondencia de los sectores considerados con la CNAE responde a la siguiente equivalencia:



COLABORACIONES

	CNAE
Petróleos.....	11
Energía y Agua.....	40, 41
Minería y Metálicas Básicas.....	10, 12, 13, 14, 27, 28
Cementos y Mat. Construcción.....	26
Químicas.....	24
Textil y Papeleras.....	17, 18, 19, 20, 21
Metal Mecánica.....	29, 30, 31, 32, 33, 34, 35
Alimentación.....	15,16
Construcción.....	45
Inmobiliarias.....	70
Transporte y Comunicaciones.....	60, 61, 62, 63, 64
Otros.....	Resto Sectores
Bancos.....	65121, 65122
Seguros.....	66
Soc. de Cartera.....	65232
S.I.M.....	65231
Entidades de Financiación.....	65222
Sociedades y Agencia de Valores.....	6712
Estado.....	75111
Comunidades Autónomas.....	75112
Corporaciones Locales.....	75113
Otros Organismos Públicos.....	45211, 60211, 75140
Entidades Estatales.....	60100, 63221, 65224, 65233, 922
Organismos Internacionales.....	99



COLABORACIONES

5.2.7. Desglose por modalidad de la inversión: directa y de cartera

Se considera «inversión directa» aquella que otorga al inversor influencia efectiva en la gestión o control de la sociedad, presumiendo que existe tal cuando la participación del inversor, directa o indirectamente, es igual o superior al 10 por 100 del capital, o cuando éste forma parte

directa o indirectamente del órgano de administración.

La inversión directa se obtiene cruzando la información suministrada al Registro de Inversiones, con las declaraciones registrales que presentan los titulares de inversiones directas a la CNMV (exceptuando aquéllas que corresponden a titulares interpuestos, principalmente bancos extranjeros, cuando actúan por cuenta de varios clientes).

No se recoge sin embargo la inversión directa realizada a través de sociedades españolas participadas mayoritariamente por extranjeros, que si bien conceptualmente es inversión extranjera, no procede del exterior, es decir, no es inversión de no residentes.

6. Información en Internet

A través de la página web de la Secretaría de Estado de Comercio y Turismo, www.mcx.es es posible acceder a esta publicación.

Una vez situado en la dirección arriba citada se irán seleccionando los siguientes apartados de las pantallas que irán apareciendo sucesivamente:

- «Área de Comercio Exterior»
- «Dirección General de Comercio de inversiones»
- «Inversiones Exteriores»
- «Estadísticas»
- «Informes semestrales»
- «Valores Negociables»