

## CAPÍTULO 4

# FLUJOS DE INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS

## EN 2020

### 4.1. Evolución de la inversión exterior mundial en 2020 y perspectivas

Los flujos de inversión extranjera directa (IED)<sup>1</sup> se redujeron en un 38 % en 2020 hasta los 846.000 millones de dólares, desde los 1,5 billones de dólares de 2019 (un 30 % menos que el hasta ahora mínimo de 2009)<sup>2</sup>. Evidentemente, el efecto negativo de la pandemia justifica gran parte de la caída.

#### 4.1.1. Análisis geográfico

La reducción de flujos de IED en los países desarrollados ha sido la más importante de los últimos veinticinco años, según la UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo). La caída fue del 69 %, explicando cerca del 80 % de la reducción mundial, hasta los 229.000 millones de dólares<sup>3</sup>.

Europa fue la región más golpeada, e incluso alcanzó valores negativos (-4.000 millones de dólares). En concreto, la inversión en la UE-27 se resintió un 71 %, hasta cerca de 110.000 millones de dólares. Por países, los grandes receptores de IED contabilizaron los mayores retrocesos. Entre ellos, destacan Reino Unido e Italia,

con un decrecimiento de más del 100 %, la Federación de Rusia, con una caída de cerca de un 96 %, y Alemania, donde los flujos de IED se redujeron un 61 %. No obstante, en algunos países europeos crecieron los flujos de IED. Destaca Suecia, donde aumentó un 100 % según los últimos datos de la OCDE y de la UNCTAD.

Los flujos de IED en Norteamérica se redujeron un 46 %, principalmente debido a la caída del 49 % en Estados Unidos. Así, la inversión en EE. UU. se ha reducido hasta los 134.000 millones de dólares, pasando a ocupar la segunda posición en la clasificación mundial de máximos receptores por detrás de China.

Por su parte, la reducción de flujos de IED en los países en desarrollo fue de un 12 %, hasta los 616.000 millones de dólares, lo que propicia un aumento de su cuota en flujos netos de IED mundial hasta el 72 %.

La IED en los países asiáticos en desarrollo solo se redujo un 4 %, hasta 476.000 millones. De hecho, en el este de Asia creció un 12 % gracias al avance de los flujos hacia Hong Kong, que aumentaron un 40 % por el efecto rebote tras las caídas de 2019. Y, en particular, destaca China Continental como primer receptor de IED tras el incremento de un 4 %, hasta los 163.000 millones. Sin embargo, en países como Corea del Sur la caída fue del 42 %. En India, por su parte, la IED creció un 13 %, hasta 57.000 millones de dólares.

<sup>1</sup> Valores netos.

<sup>2</sup> FDI in Figures. April 2021 (OCDE, 2021).

<sup>3</sup> Global Investment Trends Monitor (UNCTAD, enero de 2021).

Finalmente, en Latinoamérica y el Caribe la reducción de los flujos de IED alcanzó el 37%, hasta los 101.000 millones de dólares. En esta región destaca el retroceso del 50% en Brasil, donde alcanzó el 85% en algunos sectores, debido a la paralización de las concesiones públicas en infraestructuras y del proceso privatizador en curso.

#### 4.1.2. *Análisis por tipo de IED*

Todo tipo de IED se ha visto afectado en 2020, si bien de manera desigual, según la UNCTAD. La inversión *greenfield* ha disminuido un 35%, las fusiones y adquisiciones transfronterizas, un 10%, y los proyectos de financiación internacionales, un 2%. Tan solo la reinversión de beneficios en las filiales extranjeras ha permanecido relativamente estable. Además, los préstamos intraempresariales (entre matrices y filiales) también se han reducido hasta volverse negativos.

La inversión *greenfield* o de nueva creación fue de 547.000 millones de dólares, un 35% menos que en 2019. Tal reducción se concentró, sobre todo, en países en desarrollo y, concretamente, en África y Caribe. A nivel sectorial, el número de proyectos *greenfield* se redujo en todos los sectores, afectando especialmente a la industria manufacturera.

El valor de fusiones y adquisiciones se redujo un 10%, hasta los 456.000 millones de dólares. No obstante, los acuerdos de fusiones y adquisiciones aumentaron en el último trimestre del año y ayudaron a suavizar la caída en el total acumulado de 2020. A nivel geográfico, en los países desarrollados, la bajada fue abrupta en Norteamérica y Latinoamérica, donde cayeron un 43% y 67%, respectivamente. En cambio, en Europa se registró un aumento del 26% y en Asia del 31%. A nivel sectorial, las caídas fueron del 52%

en el sector primario, del 8% en el sector manufacturero y del 6% en el sector servicios.

La importante desinversión y el retorno de préstamos intraempresariales entre matrices y filiales han sido otra de las tendencias destacables a lo largo de 2020. El mejor ejemplo se encuentra en el continente europeo, donde los flujos de IED se tornaron negativos, habida cuenta de las fuertes operaciones de desinversión y de la devolución de préstamos de filiales a matrices.

Sin embargo, una parte importante de las desinversiones, que ya se producían en la última década, responden a la obtención de fondos para financiar y agilizar los modelos operativos de las sociedades. Es decir, las empresas tratan de mantener el ritmo de la innovación tecnológica y dedican una parte creciente de fondos a tal fin<sup>4</sup>. Adicionalmente, en determinados sectores, como el de las telecomunicaciones, con algunas empresas altamente endeudadas, se observan desinversiones en activos con el fin de hacer sostenible su deuda y recuperar sus negocios *core*. Por ello, parte de las desinversiones responderían a fines estratégicos y de saneamiento de balances.

Por último, la reinversión ha permanecido relativamente estable, registrando una leve caída del 6% en 2020. Este dato supone un ligero retroceso dentro de una tendencia positiva mostrada desde 2013. Los factores determinantes son la caída de los beneficios, la ausencia de oportunidades de inversión en el mundo y la mayor cautela por parte de los inversores.

#### 4.1.3. *Análisis sectorial*

El sector primario ha visto aumentar el número de operaciones de fusiones y >

<sup>4</sup> Global Corporate Divestment Study 2018 (EY, 2018).

adquisiciones en un 54 % en 2020, pero en términos de volumen ha caído un 52 %. Casi la totalidad de la caída se explica por la menor inversión en industrias extractivas. Rusia y Latinoamérica fueron los más perjudicados por la caída de la inversión en el sector del petróleo, en parte motivada por los bajos precios y la baja demanda de crudo y la creciente pujanza de las energías renovables.

Por su parte, las fusiones y adquisiciones internacionales se redujeron menos de un 10 %, tanto en el sector servicios como en el sector manufacturero. No ocurrió lo mismo en cuanto al número de operaciones, que se redujeron un 14 % en el sector servicios y un 30 % en el sector manufacturero. Se deduce que, si bien se produjeron menos operaciones, estas fueron de mayor tamaño. En el sector servicios destacan las operaciones en los sectores de la información, *software* y comunicaciones, habiendo crecido un 220 % respecto a 2019. En el sector manufacturero sobresale el desempeño del sector agroalimentario con un crecimiento del 320 %. Las adquisiciones internacionales también crecieron en el sector eléctrico y energético (*utilities*) y en la automoción.

Sin embargo, en lo que se refiere a proyectos *greenfield*, los sectores más relevantes por volumen de inversión atrajeron menos IED que en 2020. La excepción notable es el sector de la información y las comunicaciones, en el que crecieron un 18 %, hasta los 78.000 millones de dólares.

Con todo, los proyectos *greenfield* decrecieron un 35 % y las fusiones y adquisiciones, un 10 %. A pesar de ello, la excepción se encuentra en los sectores de alta tecnología (servicios tecnológicos, *software*, información y comunicaciones), los cuales han mostrado un desempeño favorable, tendencia que se espera que persista en 2021.

#### 4.1.4. *Análisis institucional*

Las grandes empresas multinacionales de países desarrollados protagonizaron la IED hasta los años noventa. Conforme aumentaba la IED en volumen y complejidad, aparecieron tres nuevos tipos de inversor internacional: fondos soberanos, fondos de inversión y empresas multinacionales de mercados emergentes.

También se espera que los fondos soberanos, pese a su gran visibilidad y con algunas excepciones, no verán crecer significativamente su cuota en los flujos mundiales de IED. Sus inversiones están dirigidas principalmente a mercados financieramente desarrollados y a sectores de infraestructuras e inmobiliario.

Las empresas multinacionales emergentes fueron importantes emisores de IED en la última década. No obstante, dado su nivel de apalancamiento elevado, como el de las multinacionales de países desarrollados, es previsible que persigan más el saneamiento de balances y ventas de activos no imprescindibles y que se concentren más en sus actividades principales y regionales. En suma, se puede anticipar que las multinacionales pierden importancia relativa a corto y medio plazo en la cuota de IED mundial.

Por último, se debe destacar el papel creciente de los gestores de fondos internacionales y fondos de inversión privados. Estos inversores cuentan con una alta liquidez, y, actualmente, un gran número de empresas a nivel mundial están infravaloradas. Esto genera un escenario propicio para operaciones de adquisición por parte de los fondos más importantes.

#### 4.1.5. *Tendencias y perspectivas*

La última previsión de crecimiento del PIB del FMI refleja un 6 % para 2021 y superior ▷

al 4 % para 2022. Esta previsión se basa en las medidas de estímulo en Estados Unidos o Japón, en los progresos en la vacunación y en una recuperación de la demanda de consumo y de inversión. No obstante, el FMI ha advertido que habrá divergencias en el ritmo de recuperación entre los distintos países y sectores económicos. Además, como persisten problemas de endeudamiento público y privado, de fragilidad de la demanda externa y de debilidad de consumo privado e inversión, se prevé que la debilidad de los flujos de IED mundiales se mantenga, estimándose caídas de entre el 5 % y el 10 % en 2021.

Así, se espera que persista la cautela en la inversión internacional. Algunos factores inmediatos son la incertidumbre respecto a la pandemia y a los cambios en las regulaciones de inversiones. Se debe considerar el efecto de la reciente normativa entrada en vigor sobre el régimen de control y autorización de inversiones exteriores. Es muy pronto para conocer el alcance de sus consecuencias sobre la IED, aunque podría ser un elemento desincentivador de la IED en Europa y países OCDE. También es determinante el importante endeudamiento de empresas multinacionales, que resta capacidad inversora a un sector institucional relevante en los flujos de IED en las dos décadas pasadas.

Una tendencia en los últimos años es el creciente peso de los fondos soberanos, públicos y privados. En concreto, los fondos privados no acumulan el endeudamiento privado de las sociedades multinacionales y su capacidad de inversión es mayor. Este hecho, sumado a la oportunidad de inversión que supone la baja cotización y las necesidades de financiación de empresas a nivel mundial, podría incentivar una inversión de fondos privados. De hecho, en el último trimestre de 2020, los acuerdos de

adquisiciones y fusiones volvieron a crecer. Por ello, según la UNCTAD, frente a los proyectos de nueva creación, serán los proyectos de fusiones y adquisiciones los que tengan mayor dinamismo, en particular en los sectores de alta tecnología y salud. En este mismo sentido, según la publicación anteriormente citada de abril de 2021 de la OCDE, las fusiones y adquisiciones han continuado creciendo en el primer trimestre de 2021 en esos mismos sectores.

Otra tendencia subyacente, que se puede ver potenciada en 2021 y años siguientes por la pandemia, es el *reshoring* y una creciente regionalización. Frente a la búsqueda de reducir costes en épocas de mayor certidumbre, puede primar la búsqueda de una mayor seguridad en los abastecimientos. No es esperable un retorno total a cadenas de producción de carácter local ni regional por parte de empresas multinacionales, pero sí una creciente diversificación de los centros de producción. Es decir, la tendencia a medio plazo puede ser la replicación de cadenas de producción a nivel regional, persiguiendo una mayor diversificación de las fuentes de abastecimiento, pero manteniendo la fragmentación del proceso productivo. Por ello, organismos como la UNCTAD no descartan un sacrificio en términos de eficiencia productiva a cambio de una mayor garantía en el aprovisionamiento, con cadenas de valor más cortas. Especialmente se podrá observar en sectores de insumos básicos y esenciales.

A nivel sectorial, todos los sectores se han visto afectados, en especial el turístico, el inmobiliario y el del petróleo y el gas. Sin embargo, otros se han visto impulsados, como los sectores de alta tecnología relacionados con la infraestructura de telecomunicaciones y la informática. Se espera que esta tendencia continúe en los próximos años. También existen ▷

buenas perspectivas para los sectores de la biotecnología y las renovables.

Con todo, el contexto actual de incertidumbre ha determinado los flujos de IED en 2020, generando una desviación en las tendencias de la inversión extranjera con potenciales efectos a medio plazo. Algunos de estos efectos pueden ser el mayor peso de los fondos privados de inversión y de pensiones a nivel institucional, y una regionalización de la IED, como consecuencia de la diversificación geográfica de centros de producción y la reducción en las cadenas globales de valor en determinados sectores.

## 4.2. Inversiones extranjeras en España

### 4.2.1. Inversiones

#### 4.2.1.1. Evolución general

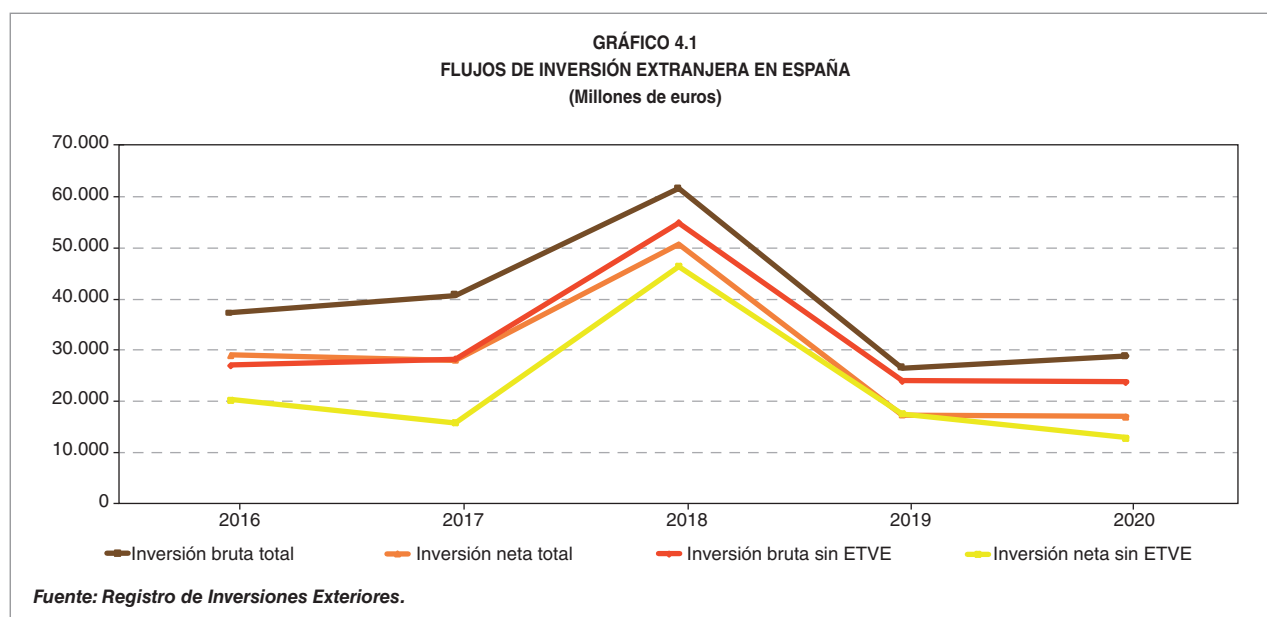
##### *Inversión total en participaciones en capital*

A cierre del ejercicio 2020, la inversión total extranjera, de acuerdo con el Registro de

Inversiones, creció un 9 % en términos brutos y cayó un 1,9 % en términos netos. Este incremento se debió fundamentalmente al crecimiento de las inversiones en empresas ETVE (empresas de tenencia de valores extranjeros), que mejoraron un 104 %, frente a la caída del 0,8 % en la inversión de empresas no ETVE.

Las inversiones extranjeras en España han tenido una evolución dispar a lo largo del año 2020. Se inició el año con importantes caídas y se agravó a finales del primer trimestre por la pandemia sobrevenida en marzo. Sin embargo, en el último trimestre del año se inició una recuperación de las inversiones extranjeras en España, impulsadas fundamentalmente por varias adquisiciones.

Dentro de las inversiones en empresas no ETVE, se registró un aumento del 27 % de las operaciones en sociedades cotizadas como consecuencia de una caída importante de su cotización, que supone un importante atractivo para los inversores exteriores. Por el contrario, las sociedades no cotizadas disminuyeron un 5,5 %.



### *Inversión extranjera bruta sin operaciones ETVE. Tipo de operación*

Los proyectos de nueva aportación en 2020 disminuyeron en España un 15,1 %. La mayor caída la han registrado las operaciones de inversión en nuevas instalaciones (*greenfield*) y ampliación de la capacidad productiva (*brown-field*) con un 38,7 %. En cambio, las aportaciones para el saneamiento de balances y compensar pérdidas han crecido un 2,8 %. Los menores beneficios o pérdidas en 2020, así como la escasez de oportunidades de inversión, han motivado que las aportaciones de capital hayan crecido.

Por su parte, la adquisición de empresas ya existentes ha registrado un crecimiento del 28,2 %, hasta los 10.000 millones de euros aproximadamente. Esto supone un aumento de cerca de 2.000 millones que se justifican, en gran medida, por operaciones concretas en el sector de las telecomunicaciones y los mercados de valores.

En consecuencia, las adquisiciones han sido la forma predominante de inversión

extranjera, al representar un 42,7 % del total, frente al 17,8 % de las nuevas aportaciones *greenfield* y *brownfield*.

### *4.2.1.2. Distribución geográfica de las inversiones extranjeras*

El Registro de Inversiones puede distinguir entre el país de «tránsito» o país de origen inmediato, a través del cual se canalizan inversiones a España, y el país del que procede la inversión en última instancia o país de origen último, en el que reside el inversor titular último de la inversión (el Registro se centra en estos últimos).

Partiendo de la clasificación por país de origen último, Suiza figura como el primer inversor, siendo origen del 16,3 % de la inversión en España. Suiza registra un incremento del 445 % respecto a 2019, como resultado de una operación específica de gran envergadura que provoca sensibles diferencias respecto del promedio de los últimos años.

El segundo mayor inversor es Estados Unidos, con una cuota del 16,2 % de la inversión ▷

**CUADRO 4.1**  
**INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE. PAÍS DE ORIGEN ÚLTIMO**  
(Millones de euros)

| País                                        | 2020       |         | 2019       |         |                       | Media 2016-2020 |         |                        |
|---------------------------------------------|------------|---------|------------|---------|-----------------------|-----------------|---------|------------------------|
|                                             | Inv. bruta | %/total | Inv. bruta | %/total | % variación 2020/2019 | Inv. bruta      | %/total | % variación 2020/media |
| Suiza .....                                 | 3.894      | 16,3    | 714        | 3,0     | 445,4                 | 1.325           | 4,2     | 193,9                  |
| Estados Unidos .....                        | 3.861      | 16,2    | 3.642      | 15,2    | 6,0                   | 5.627           | 17,8    | -31,4                  |
| Reino Unido .....                           | 3.000      | 12,6    | 5.013      | 20,9    | -40,2                 | 3.478           | 11,0    | -13,7                  |
| Francia .....                               | 2.539      | 10,7    | 3.779      | 15,7    | -32,8                 | 2.602           | 8,2     | -2,4                   |
| Alemania .....                              | 1.555      | 6,5     | 1.021      | 4,3     | 52,3                  | 2.156           | 6,8     | -27,9                  |
| Suecia .....                                | 1.420      | 6,0     | 311        | 1,3     | 355,9                 | 399             | 1,3     | 255,8                  |
| Qatar .....                                 | 1.218      | 5,1     | 12         | 0,0     | n.c.                  | 779             | 2,5     | 56,3                   |
| China .....                                 | 956        | 4,0     | 164        | 0,7     | 481,8                 | 738             | 2,3     | 29,5                   |
| Japón .....                                 | 728        | 3,1     | 194        | 0,8     | 275,7                 | 1.114           | 3,5     | -34,6                  |
| Países Bajos .....                          | 597        | 2,5     | 749        | 3,1     | -20,3                 | 1.304           | 4,1     | -54,2                  |
| n.c.: no computable.                        |            |         |            |         |                       |                 |         |                        |
| Fuente: Registro de Inversiones Exteriores. |            |         |            |         |                       |                 |         |                        |

recibida. Reino Unido es el tercer máximo inversor, con una cuota del 12,6% y un notable retroceso del 40,2%. En cuarto lugar, Francia también registra una caída, aunque menor, del 32,8%. Le siguen Alemania, con un 6,5% de la inversión recibida, y Suecia, con un 6%.

También hay que resaltar el avance de las inversiones procedentes de países asiáticos como China y Japón con tasas del 481,8% y 275,7%, respectivamente, y que concuerda con las tendencias previstas por la UNCTAD a nivel mundial.

Finalmente, destaca respecto a otros años la ausencia de Luxemburgo y la caída en la inversión de Países Bajos, dos *hubs* canalizadores de inversiones que también suelen ser países importantes de origen último de la inversión en España.

Por áreas geográficas, destaca Europa con un 64,6% del total recibido, debido a las operaciones mencionadas por Suiza, Reino Unido, Francia y Suecia, principalmente.

Le sigue «Resto de América» (que incluye a los países de América excluidos los países latinoamericanos) con una cuota del 17,6% y un retroceso del 1,9%, a pesar de la recuperación de las inversiones procedentes de EE. UU.

Destaca el crecimiento de las inversiones procedentes de Asia y Oceanía (99%) gracias a la recuperación de las inversiones de China y Japón. También destaca la considerable caída de las inversiones procedentes de Latinoamérica (62,7%).

#### 4.2.1.3. *Distribución sectorial sin operaciones ETVE*

El sector de las actividades financieras y de seguros ha sido el principal destino de la IED en España en 2020, representando el 23,2% del total. Tuvo un crecimiento del

10,9% respecto a 2019, justificado en gran parte por la operación anteriormente mencionada desde Suiza. El segundo sector en importancia ha sido el de la información y las telecomunicaciones, con una cuota del 22,8% y un importante incremento del 183,8%. En este caso, dicho incremento se justifica en parte por los fondos provenientes de Reino Unido y EE. UU. Estos dos sectores atrajeron más del 45% del total de los flujos de inversión extranjera.

El tercer sector en importancia relativa es el de la industria manufacturera, que atrajo el 14,4% del total y registra una caída del 34,8%. En cuarto lugar se encuentra el sector de la construcción, que supone el 7,8% del total y tuvo un importante crecimiento del 115%, tras unos años de sucesivas caídas. En este último caso destaca el subsector de la promoción inmobiliaria.

El sector del transporte y almacenamiento aparece en quinto lugar, destino del 7% del total, con un importante repunte del 238%. Este repunte se concentra en el subsector del transporte aéreo de pasajeros, que se ha incrementado casi un 4.500%. Este incremento ha estado motivado por una serie de operaciones (aportaciones de capital para sanear balances y toma de participaciones) por parte de un grupo empresarial del sector.

Hay que destacar dos sectores por su peor desempeño en 2020 respecto a 2019. En primer lugar, la caída de la inversión exterior en el sector de la hostelería, que pierde el 75%. Y, en segundo lugar, el sector de las actividades inmobiliarias, que cae un 52%, debido al fuerte retroceso de la inversión en el subsector del alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia. En ambos casos se trata de sectores con una enorme exposición al turismo y, por ende, fuertemente golpeados por la pandemia. ▷

#### 4.2.2. Desinversiones

En 2020 se observa un incremento de la cifra de desinversión total de un 29,7 % respecto al año anterior, que alcanza los 11.863 millones de euros, frente a 9.150 millones del año 2019. Este incremento apreciable de las desinversiones ha sido dispar, ya que se ha debido fundamentalmente a las desinversiones en empresas productivas (no ETVE), que además han aumentado un 69,7 %.

Analizando las desinversiones extranjeras, excluidas las operaciones tipo ETVE, se observa que las principales responsables del aumento de la desinversión en España han sido las liquidaciones. Estas han supuesto un 49,8 % del total y han experimentado un crecimiento del 168,9 % respecto a 2019. Concretamente, las liquidaciones han sido fundamentalmente parciales, el 91,7 % de ellas, para compensar las pérdidas originadas en este periodo.

Es importante destacar que las liquidaciones totales han caído en este periodo un 47,7 % respecto a 2019. Es decir, a pesar del desfavorable contexto, la terminación de negocios extranjeros pierde importancia absoluta y relativa en el total de las desinversiones.

En cuanto a las ventas a residentes, que suponen el 50,2 % del total de las desinversiones, crecieron un 24,3 % respecto a 2019.

##### 4.2.2.1. Distribución geográfica

Durante 2020, el país último que ha llevado a cabo mayores desinversiones en España ha sido México, con un 34,4 % del total. En este caso, se debe a una serie de operaciones concretas referidas al sector del cemento. En segundo lugar figura Reino Unido, que desinvirtió un 18,3 % del total, y en tercer lugar, Alemania, que lo hizo en un 7 % del total.

Un elemento reseñable en 2020 fueron las desinversiones procedentes de Japón y de Emiratos Árabes Unidos, con espectaculares crecimientos en el periodo. Y, adicionalmente, la presencia de España como país de origen último en esta tabla es debida a las operaciones de inversión «de ida y vuelta» o *round tripping*, es decir, capital que sale de España hacia destinos de tránsito para volver a entrar en nuestro país.

##### 4.2.2.2. Distribución sectorial sin operaciones ETVE

Por sectores de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE), atendiendo a los subsectores a cuatro dígitos más relevantes, destaca la industria manufacturera, que representa el 43,2 % del total de las desinversiones. Además, ha registrado un incremento ▷

CUADRO 4.2  
DESINVERSIÓN EXTRANJERA SIN OPERACIONES ETVE. TIPO DE OPERACIÓN  
(Millones de euros)

|                             | 2020            |              | 2019           |              |                       | Media 2016-2020 |              |                        |
|-----------------------------|-----------------|--------------|----------------|--------------|-----------------------|-----------------|--------------|------------------------|
|                             | Desinversión    | %/total      | Desinversión   | %/total      | % variación 2020/2019 | Desinversión    | %/total      | % variación 2020/media |
| <b>Liquidaciones</b> .....  | <b>5.443,1</b>  | <b>49,8</b>  | <b>2.024,1</b> | <b>31,4</b>  | <b>168,9</b>          | <b>2.815,9</b>  | <b>31,2</b>  | <b>93,3</b>            |
| – Liquidación total .....   | 451,0           | 4,1          | 862,3          | 13,4         | -47,7                 | 852,4           | 9,5          | -47,1                  |
| – Liquidación parcial ..... | 4.992,2         | 45,6         | 1.161,8        | 18,0         | 329,7                 | 1.963,6         | 21,8         | 154,2                  |
| <b>Ventas</b> .....         | <b>5.496,5</b>  | <b>50,2</b>  | <b>4.423,3</b> | <b>68,6</b>  | <b>24,3</b>           | <b>6.203,3</b>  | <b>68,8</b>  | <b>-11,4</b>           |
| <b>TOTAL</b> .....          | <b>10.939,6</b> | <b>100,0</b> | <b>6.447,4</b> | <b>100,0</b> | <b>69,7</b>           | <b>9.019,3</b>  | <b>100,0</b> | <b>21,3</b>            |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

de las desinversiones del 419%. Concretamente, el 33% de la desinversión total se ha producido en el subsector de la fabricación de cemento.

El sector de información y comunicaciones figura en segundo lugar, con un incremento de las desinversiones del 157,9%, que supone el 12,8% del total. Le sigue el sector de la hostelería, con un incremento de las desinversiones del 146%. Otros sectores que también experimentan crecimiento en sus desinversiones son el sector de la construcción y el de servicios administrativos y auxiliares.

### 4.3. Inversiones españolas en el extranjero

#### 4.3.1. Inversiones

##### 4.3.1.1. Evolución general

##### *Inversión total en participaciones en capital*

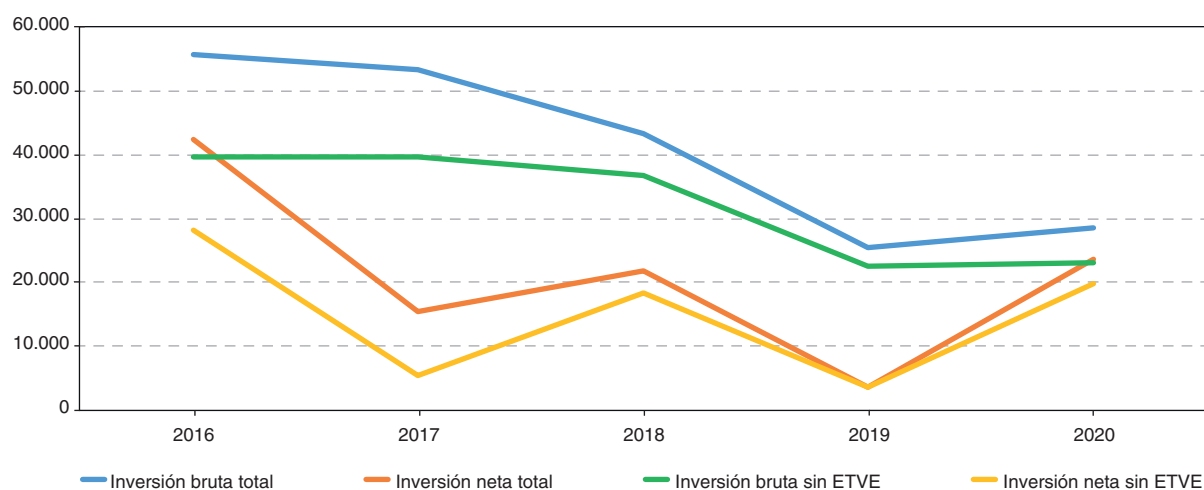
En 2020, la inversión española directa total en el extranjero creció, de acuerdo con el

Registro de Inversiones, un 12,4%, hasta la cifra de 28.592 millones de euros en valores brutos. En términos netos, la cifra fue algo menor, ya que alcanzó los 23.672 millones de euros, pero registró un importante aumento del 569,4% respecto al año anterior.

Si prescindimos de las operaciones ETVE, se observa que el aumento de la inversión bruta española en el extranjero en 2020 fue reducido, un 2,2% respecto al año anterior, alcanzando la cifra de 23.070 millones de euros. Pero supuso un cambio de tendencia respecto a los años anteriores. Por otra parte, la inversión en el extranjero en términos netos registró un importante aumento del 291% y alcanzó la cifra de 19.817 millones de euros.

En lo que respecta a las inversiones españolas ETVE en el exterior, a lo largo de 2020 aumentaron un 92,6% en términos brutos y un 351,6% en términos netos, hasta los 5.522 y 3.855 millones de euros, respectivamente, rompiendo con la tendencia decreciente de los últimos años. ▷

GRÁFICO 4.2  
FLUJOS DE INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR  
(Millones de euros)



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

### *Inversión española bruta sin operaciones ETVE. Tipo de operación*

En 2020, la inversión española en el exterior, excluidas las operaciones ETVE, se destinó en un 70,4% del total a inversiones de nueva producción, que experimentaron una caída del 10,8% respecto a 2019. Se concretaron, en gran medida, en operaciones de ampliaciones y no de constitución. El 29,6% restante lo constituyeron las operaciones de adquisiciones de empresas en marcha, que aumentaron un 56,4% en 2020. En cualquier caso, respecto a la media de los últimos años desde 2016, se

registran caídas cercanas al 25% y al 30% en adquisiciones y operaciones de nueva producción, respectivamente.

Las ampliaciones de capital en el extranjero por parte de las empresas residentes en España persiguen la expansión de su negocio y, principalmente, el saneamiento de sus balances.

#### *4.3.1.2. Distribución geográfica de las inversiones españolas*

Tan solo veintiún países concentran el 97,7% de la inversión española en el exterior excluidas las operaciones ETVE. Además, ▷

**CUADRO 4.3**  
**PAÍS DE DESTINO INMEDIATO DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA SIN OPERACIONES ETVE**  
(Millones de euros)

| País               | 2020          |              | 2019          |              |                       | Media 2016-2020 |              |                        |
|--------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|-----------------------|-----------------|--------------|------------------------|
|                    | Inv. bruta    | %/total      | Inv. bruta    | %/total      | % variación 2020/2019 | Inv. bruta      | %/total      | % variación 2020/media |
| Luxemburgo .....   | 5.033         | 21,8         | 982           | 4,3          | 412,7                 | 2.317           | 7,2          | 117,2                  |
| Estados Unidos ..  | 3.716         | 16,1         | 4.505         | 20,0         | -17,5                 | 5.201           | 16,1         | -28,6                  |
| Reino Unido .....  | 1.948         | 8,4          | 1.113         | 4,9          | 75,1                  | 6.039           | 18,7         | -67,7                  |
| México .....       | 1.936         | 8,4          | 1.308         | 5,8          | 48,1                  | 2.367           | 7,3          | -18,2                  |
| China .....        | 1.812         | 7,9          | 142           | 0,6          | 1.173,6               | 453             | 1,4          | 300,4                  |
| Países Bajos ..... | 1.769         | 7,7          | 1.010         | 4,5          | 75,1                  | 2.002           | 6,2          | -11,7                  |
| Alemania .....     | 1.425         | 6,2          | 538           | 2,4          | 164,8                 | 1.225           | 3,8          | 16,3                   |
| Brasil .....       | 899           | 3,9          | 1.709         | 7,6          | -47,4                 | 1.524           | 4,7          | -41,0                  |
| Portugal .....     | 840           | 3,6          | 675           | 3,0          | 24,4                  | 903             | 2,8          | -7,0                   |
| Suecia .....       | 807           | 3,5          | 123           | 0,5          | 557,5                 | 232             | 0,7          | 247,3                  |
| Italia .....       | 425           | 1,8          | 175           | 0,8          | 142,7                 | 634             | 2,0          | -33,0                  |
| Chile .....        | 406           | 1,8          | 747           | 3,3          | -45,6                 | 1.187           | 3,7          | -65,8                  |
| Bélgica .....      | 405           | 1,8          | 5             | 0,0          | 8.717,0               | 93              | 0,3          | 336,4                  |
| Francia .....      | 312           | 1,4          | 3.261         | 14,4         | -90,4                 | 1.697           | 5,2          | -81,6                  |
| Colombia .....     | 209           | 0,9          | 529           | 2,3          | -60,4                 | 685             | 2,1          | -69,5                  |
| Uruguay .....      | 148           | 0,6          | 905           | 4,0          | -83,7                 | 358             | 1,1          | -58,8                  |
| Austria .....      | 128           | 0,6          | 16            | 0,1          | 698,4                 | 42              | 0,1          | 202,6                  |
| Argentina .....    | 106           | 0,5          | 980           | 4,3          | -89,2                 | 1.131           | 3,5          | -90,6                  |
| Eslovaquia .....   | 79            | 0,3          | 9             | 0,0          | 799,4                 | 33              | 0,1          | 142,2                  |
| Turquía .....      | 71            | 0,3          | 93            | 0,4          | -23,7                 | 259             | 0,8          | -72,6                  |
| India .....        | 66            | 0,3          | 20            | 0,1          | 232,2                 | 94              | 0,3          | -29,6                  |
| Resto .....        | 530           | 2,3          | 3.734         | 16,5         | -85,8                 | 3.894           | 12,0         | -86,4                  |
| <b>TOTAL .....</b> | <b>23.070</b> | <b>100,0</b> | <b>22.578</b> | <b>100,0</b> | <b>2,2</b>            | <b>32.372</b>   | <b>100,0</b> | <b>-28,7</b>           |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

los siete primeros países representan el 76,5 % del destino inmediato de nuestras inversiones en el extranjero.

El país que recibió más inversión española en términos brutos en 2020, según el Registro de Inversiones, fue Luxemburgo. Fue el destino del 21,8 % del total y registró un aumento de sus flujos del 412,7 % respecto a 2019. Esto tiene su justificación en dos únicas grandes operaciones de empresas del sector energético.

El segundo mayor receptor de la IED española en el extranjero es Estados Unidos, con una cuota del 16,1 %, a pesar de haber registrado un descenso del 17,5 % respecto a 2019. La inversión ha pasado de 4.505 millones de euros en 2019 a 3.716 millones de euros en 2020.

Reino Unido alcanza el tercer puesto como receptor del 8,4 % del total y tuvo un aumento del 75,1 % de las inversiones recibidas a pesar de la incertidumbre generada por el Brexit.

México experimenta un incremento de sus flujos del 48,1 % respecto a 2019 y se sitúa en cuarto puesto, con el mismo porcentaje que Reino Unido, 8,4 %, pero con una inversión bruta un poco menor.

Las inversiones españolas recibidas por China registran un importante aumento, de casi 1.200 % respecto a 2019, posicionando a China en el quinto lugar, con un 7,9 % del total de la inversión, frente al 0,6 % de 2019. Es especialmente relevante el crecimiento de la inversión en China. Se debe a que se produce una gran operación de adquisición de cerca de 1.800 millones de euros en el sector farmacéutico.

Además, destacan, entre otros, los incrementos de la inversión en Bélgica, donde crece un 8.700 %, y en Suecia, con un aumento del 557 %. En Bélgica se justifica por una importante operación de ampliación de capital en el sector del comercio al por mayor. Respecto a Suecia, destaca también una única ampliación

de capital por parte de un grupo empresarial español en el sector de la fabricación de componentes, piezas y accesorios de vehículos a motor.

Las inversiones españolas en el exterior se concentran principalmente en Europa, que experimenta una mejora tanto en sus flujos, del 44,2 %, como en el peso que alcanza sobre el total, que supone el 58,1 %.

Le siguen Latinoamérica y el resto de América, que son el destino del 17 % y el 16,2 % del total de inversiones, respectivamente. Registran descensos del 41,7 % en Latinoamérica y del 25,8 % en el resto de América. Latinoamérica, pese a ser el segundo mayor destino de la inversión española, ha reducido la atracción de flujos de inversión españoles en cerca de 3.000 millones de euros. La caída de la inversión se ha producido en varios países latinoamericanos. Así, puede decirse que existe una tendencia generalizada, como evidencian las caídas del 47,4 % en Brasil, del 45,6 % en Chile, del 60,4 % en Colombia, del 83,7 % en Uruguay y del 89,2 % en Argentina.

Las zonas geográficas de África, Asia y Oceanía siguen siendo áreas de alcance limitado para la inversión española. No obstante, se ha detectado un importante aumento de los flujos recibidos en Asia y Oceanía (51 %), fruto del incremento de la inversión en China. Y, por su parte, destaca la reducción del 79,3 % de las inversiones recibidas por África respecto al año anterior.

#### 4.3.1.3. Distribución sectorial

##### *Sector de destino de la inversión española sin operaciones ETVE*

Al igual que en el quinquenio anterior, el primer sector económico destino de inversión ▷

española en el exterior en 2020 fue la industria manufacturera. Sin embargo, los flujos que recibió cayeron un 3,4 % respecto a 2019. Dentro de este sector, el mayor valor se alcanzó en el subsector de la fabricación de especialidades farmacéuticas, que representó el 7,7 % del total de la inversión española. El incremento en este subsector se debe a una operación significativa en China. Asimismo destaca, entre otras, la inversión en el subsector de la fabricación de componentes de vehículos a motor en Suecia.

En segunda posición destaca el sector de las actividades financieras y de seguros, con un 20,4 % del total. Dentro de él, el subsector más importante fue el de reaseguros.

El tercer mayor receptor de inversión española ha sido el sector de suministros de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado, con una cuota del 14,1 %, recibiendo 3.246 millones de euros. Este sector ha experimentado un aumento del 77,6 % respecto a 2019. El subsector más destacable es el de producción de energía eléctrica de origen eólico, pero el que ha tenido un mayor crecimiento es el de la distribución de energía eléctrica.

En cuarto lugar, el sector del comercio, al por mayor y al por menor, fue el que experimentó el mayor aumento con un 223,7 % respecto a 2019. Alcanzó la cifra de 2.864 millones

de euros, que fueron destinados principalmente al subsector del comercio al por menor de prendas de vestir en establecimientos específicos. Se debe, sobre todo, a operaciones llevadas a cabo por grandes grupos textiles españoles.

#### 4.3.2. Desinversiones

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

##### Total desinversión española en el exterior

La desinversión total española alcanzó los 4.920 millones de euros en 2020, tras disminuir un 77,5 % con respecto a 2019. Este comportamiento se debe a la caída de las desinversiones de empresas ETVE y, principalmente, al de las desinversiones de empresas no ETVE, que han sido solo de 3.240 millones de euros.

La desinversión en sociedades cotizadas fue muy baja, en la línea de los últimos años. Sin embargo, la práctica totalidad de las desinversiones, descontadas las ETVE, correspondieron a las llevadas a cabo en sociedades no cotizadas, si bien la desinversión cayó un 81,5 % respecto a 2019. ▷

CUADRO 4.4  
DESINVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EXCLUIDAS ETVE.TIPO DE OPERACIÓN  
(Millones de euros)

|                             | 2020            |              | 2019           |              |                          | Media 2016-2020 |              |                           |
|-----------------------------|-----------------|--------------|----------------|--------------|--------------------------|-----------------|--------------|---------------------------|
|                             | Desinversión    | %/<br>total  | Desinversión   | %/<br>total  | % variación<br>2020/2019 | Desinversión    | %/<br>total  | % variación<br>2020/media |
| <b>Liquidaciones</b> .....  | <b>5.443,1</b>  | <b>49,8</b>  | <b>2.024,1</b> | <b>31,4</b>  | <b>168,9</b>             | <b>2.815,9</b>  | <b>31,2</b>  | <b>93,3</b>               |
| – Liquidación total .....   | 451,0           | 4,1          | 862,3          | 13,4         | -47,7                    | 852,4           | 9,5          | -47,1                     |
| – Liquidación parcial ..... | 4.992,2         | 45,6         | 1.161,8        | 18,0         | 329,7                    | 1.963,6         | 21,8         | 154,2                     |
| <b>Ventas</b> .....         | <b>5.496,5</b>  | <b>50,2</b>  | <b>4.423,3</b> | <b>68,6</b>  | <b>24,3</b>              | <b>6.203,3</b>  | <b>68,8</b>  | <b>-11,4</b>              |
| <b>TOTAL</b> .....          | <b>10.939,6</b> | <b>100,0</b> | <b>6.447,4</b> | <b>100,0</b> | <b>69,7</b>              | <b>9.019,3</b>  | <b>100,0</b> | <b>-21,3</b>              |

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

El 70,2% de la desinversión española excluidas las ETVE en empresas extranjeras correspondió a liquidaciones parciales y totales de empresas. En conjunto, las liquidaciones descendieron un 17,6% respecto a 2019. Sobre todo, se redujeron las liquidaciones totales, que pasaron de 1.285 millones de euros a 211 millones de euros. Las liquidaciones parciales representaron únicamente el 6,5% de la desinversión española, mientras que en el mismo periodo de 2019 llegaron a ser un 7,3%.

Dentro de las desinversiones excluidas las ETVE, las ventas de acciones y participaciones cayeron un 93,4% respecto a 2019, hasta un valor de 970 millones de euros.

#### 4.3.2.2. *Distribución geográfica*

El análisis de la distribución geográfica de la desinversión española bruta sin operaciones ETVE, como sucede en el caso de la de la inversión española, es limitado dado que solo puede hacer referencia al país donde está localizada la empresa extranjera en que se desinvierte.

La desinversión en 2020 se concentró mayoritariamente en un solo país, México, donde se produjo el 40% de la desinversión total, por valor de 1.302 millones de euros. Le siguen Estados Unidos, con el 10,1% de la desinversión total, y Uruguay, con un 8,5% del total. El resto de desinversiones se produjeron en países como Costa Rica, Luxemburgo o Brasil, con cuotas más reducidas respecto al total.

Es importante resaltar que los seis países en los que más se ha desinvertido, con pesos superiores al 6%, acumulan casi el 80% del valor de estas operaciones.

Por áreas geográficas, Latinoamérica concentra las desinversiones españolas, descontadas las ETVE, que se realizaron durante el año 2020, que representan el 69% del total después de haberse incrementado un 35,4% respecto a 2019. Las empresas españolas han reducido su exposición en Latinoamérica en algunos sectores para recuperar fondos y poder fortalecer sus balances. El objetivo perseguido es desprenderse de activos que les permitan afrontar mejor su elevado endeudamiento y centrarse en sus principales mercados y negocios.

#### 4.3.2.3. *Distribución sectorial*

El 83% de la desinversión bruta española en el exterior sin operaciones ETVE se concentra en cuatro sectores: información y comunicaciones, por valor de 932 millones de euros, y que representa un 28,7% del total; suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado, por valor de 720 millones de euros, que representa el 22,1% del total; la industria manufacturera, donde las desinversiones cayeron un 69,9% y suponen el 20% del total; y las actividades financieras y de seguros, que suponen un 12,2% del total y disminuyeron casi un 90%. ▷

### NUEVO RÉGIMEN DE CONTROL DE INVERSIONES

El Real Decreto-ley 8/2020, de 17 de marzo, introduce el artículo 7 bis de la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior, que fue modificado posteriormente por el Real Decreto-ley 11/2020, de 31 de marzo y por el Real Decreto-ley 34/2020, de 17 de noviembre.

Dicho artículo 7 bis suspende el régimen de liberalización para las inversiones extranjeras realizadas por residentes de fuera de la UE y de la AELC (Asociación Europea de Libre Cambio). Este artículo adapta nuestra normativa, en materia de inversiones, al nuevo sistema de *Screening* de inversiones introducido en el Reglamento (UE) 452/2019, que incluye un mecanismo de cooperación e intercambio de información entre los Estados miembros y la Comisión en materia de inversiones. En el caso español, las inversiones extranjeras deberán ser sometidas a un procedimiento de autorización, siempre que cumplan con una serie de requisitos:

1. Que se cumpla con la definición de inversor extranjero establecida en su apartado 1. Para ello, se analiza la cadena de control del inversor, es decir, la procedencia del inversor último.
2. De acuerdo con el apartado 2, se suspenderá el régimen de liberalización si la inversión tiene lugar en alguno de los siguientes ámbitos: infraestructuras críticas, tecnologías críticas y productos de doble uso, sectores con acceso a información sensible, insumos fundamentales o medios de comunicación; y afecta a la seguridad y al orden o la salud públicos.
3. De acuerdo con el apartado 3, también se suspende el régimen de liberalización si el inversor extranjero está controlado por un Gobierno extranjero y/o ha realizado inversiones en sectores que afecten a la seguridad, al orden público y a la salud pública en otro Estado miembro, y/o si existe un riesgo grave de que el inversor extranjero ejerza actividades delictivas o ilegales que afecten a la seguridad pública, el orden público o la salud pública en España.

El procedimiento de autorización cuenta con un trámite ordinario y un trámite simplificado (para aquellas operaciones de inversión con un importe inferior a 5 millones de euros). Asimismo, aquellas operaciones con importe inferior a un millón de euros están exentas de autorización.

La autorización de inversión extranjera por el procedimiento ordinario deberá ser concedida por el Consejo de Ministros, previo informe de la Junta de Inversiones Extranjeras. Por su parte, la autorización de inversión extranjera por procedimiento simplificado será concedida por la directora general de Comercio Internacional e Inversiones, previo informe de la Junta de Inversiones.

Adicionalmente, de forma transitoria hasta el 30 de junio de 2021, y de acuerdo con lo establecido en la disposición transitoria única del Real Decreto-ley 34/2020, se someterán a autorización determinadas inversiones extranjeras directas realizadas por residentes de otros países de la UE y de la AELC, siempre que:

1. Se cumpla con la definición de inversor extranjero establecida en el apartado 1 del artículo 7 bis y únicamente si la inversión extranjera directa se produce en empresas cotizadas en España, o sobre empresas no cotizadas si el valor de la inversión supera los 500 millones de euros.
2. Se realice en los ámbitos citados en el apartado 2 del artículo 7 bis.