

CAPÍTULO 4

INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2013

4.1. Introducción: panorama de la inversión en el mundo en 2013

De acuerdo con las estimaciones preliminares de la UNCTAD sobre los flujos de entrada de inversión extranjera directa (IED), la IED recibida mundial aumentó un 11 por 100 en 2013, hasta los 1,46 billones de dólares de EEUU, un nivel comparable con la media de IED del periodo 2005-2007, pero sólo alcanzó el 27 por 100 del volumen de inversión del año récord, 2007, año anterior al inicio de la crisis internacional.

La IED recibida ha evolucionado de forma muy distinta por tipos de economías.

Así, en las economías desarrolladas (38 países) los flujos de IED recibidos (576 mil millones de dólares) se mantuvieron en una cuota históricamente baja del 39 por 100 de la IED total mundial por segundo año consecutivo. A pesar de aumentar un 12 por 100, la IED recibida sólo llegó al 44 por 100 de su valor máximo de 2007.

La IED recibida en la UE aumentó un 37,7 por 100, fundamentalmente por el flujo recibido en 4 pequeñas economías –Bélgica, Irlanda, Holanda y Luxemburgo– que, con un nivel de imposición bajo para atraer multinacionales, captaron 100.000 millones de dólares. De los 27 países de la UE 15 países sufrieron caídas en las entradas de IED (Francia: -77 por 100). España, de acuerdo con la UNCTAD, cierra 2013 con unos flujos recibidos de 37.000 millones de dólares que crecen el 37 por 100 en tasa interanual (en la media de la UE).

En el contexto de Norte América (5,8 por 100), los EE UU, sin embargo, con entradas de IED de 159 mil millones de dólares, continuaron su declive (-4,7 por 100).

Por su parte, en las economías en desarrollo los flujos de IED alcanzaron un nuevo máximo de 759 mil millones de dólares (52 por 100 de IED mundial en 2013). A nivel regional, se incrementaron los flujos a América Latina y el Caribe (18 por 100), y a África (6,8 por 100), mientras Asia, con flujos a un nivel similar al de 2012, se mantuvo como la región receptora más importante del mundo, creciendo toda Asia, excepto Asia Occidental (Arabia Saudita y Turquía sufrieron caídas del 19 y 15 por 100, respectivamente).

China se sitúa en 2º puesto (sin contar Hong Kong) tras EEUU con una IED recibida por importe de 127 mil millones (5 por 100).

Finalmente, las economías en transición registraron entradas por 126 mil millones de dólares (45 por 100) lo que representa el 9 por 100 de la IED mundial. El 75 por 100 de este importe lo representa Rusia con 94 mil millones de dólares (83 por 100; gran parte debido a una adquisición de BP).

La UNCTAD prevé que los flujos de IED se incrementen gradualmente en 2014 y 2015 hasta los 1,6 y 1,8 billones de dólares, respectivamente. Sin embargo, los niveles desiguales de crecimiento, la fragilidad y la imprevisibilidad de diversas economías, podrían frenar la recuperación de la IED.

En la estadística de Balanza de Pagos del BE, cuenta financiera, datos provisionales, que recoge flujos de inversión en valores netos (incluidas las ETVE, entidades de tenencia de valores extranjeros), la inversión extranjera directa ha sido de 29.486 millones de euros en 2013 con un aumento del 40 por 100 frente a la registrada en 2012.

Por su parte, según el Banco de España, la inversión directa de España en el exterior asciende a 17.175 millones de euros en 2013 frente ▷

a una desinversión de 3.174 millones en 2012, cifra negativa sin precedentes conocidos, teniendo en cuenta que en 2011 la inversión española había registrado 26.800 millones de euros.

La inversión extranjera en España y la española en el exterior, en participaciones de capital –que son los datos de flujos que elabora el Registro de Inversiones Exteriores de la Secretaría de Estado de Comercio– se analizan separadamente en los apartados siguientes.

4.2. Inversiones extranjeras en España

4.2.1. Inversiones

Evolución general

Gracias al buen comportamiento de la inversión productiva (inversión no ETVE), única que genera empleo, que ha ascendido a 15.812 millones de euros y ha crecido un 8,8 por 100 en tasa interanual, la inversión extranjera bruta en participaciones de capital de empresas españolas (19.484 millones de euros) muestra una caída de tan solo un 0,7 por 100 con respecto a 2012 millones, compensando así la fuerte caída del 27,9 por 100 de las inversiones en ETVE que ascendieron a 3.400 millones de euros (Cuadro 4.1).

Aparte de la buena marcha de la inversión productiva, la inversión total neta, de 15.398 millones de euros, ha evolucionado muy positivamente, aumentando un 598,1 por 100. El fuerte descenso de la desinversión (82 por 100) en 2013, contrasta vivamente con el año 2012 en que la inversión neta mostró un perfil muy negativo al caer hasta los -3.091 millones de euros y la desinversión fue del 36,6 por 100 en comparación con 2011.

Por tanto, se ve claramente una tendencia positiva, ya que no solo se ha frenado el proceso desinversor extranjero, sino que la inversión productiva ha tenido una evolución positiva incrementándose tanto en términos brutos (8,8 por

100) como en términos netos (36,3 por 100) debido al descenso (-33,4 por 100) de la desinversión productiva (por el contrario, la inversión productiva cayó un 41,2 por 100 en tasa interanual en 2012).

Finalmente, el componente productivo ha supuesto un 81 por 100 del total de inversión bruta y un 77,9 por 100 del total de inversión neta. La inversión productiva se concentra en acciones no cotizadas (15.779 millones de euros) con un incremento del 11,7 por 100, mientras las cotizadas sufren una caída del 91,7 por 100 en términos brutos y una mejora de 54,4 por 100 en términos netos, aunque sigue siendo negativa en su expresión neta (-248 millones de euros) (nótese que únicamente computan como inversión directa las inversiones en negociables que suponen el 10 por 100 o más).

El año 2008, periodo de comienzo de la crisis, marca el techo del flujo de entrada de inversión extranjera en España, con 38.853 millones de euros, ésta reacciona con un cierto retraso a la coyuntura internacional y durante la primera parte del año, con el impulso de un magnífico año 2007, señala muy importantes entradas de capital que contrastan con un segundo semestre donde se empiezan a notar los efectos de la coyuntura internacional y que se van a prolongar en 2009, en el que las cifras son las más bajas desde 1999 con 16.818 millones de euros. Como es sabido, muchos proyectos de inversión tienen periodos de maduración largos, en torno a dos años, por lo que no es de extrañar que todavía en 2011 se produjese un incremento en las corrientes de entrada.

En 2012, la negativa evolución mundial de la inversión y el recrudecimiento de la crisis a nivel internacional y nacional, se dejan sentir plenamente en España en una fuerte disminución del flujo inversor procedente del exterior del 36,5 por 100 que, además, viene acentuado por el traslado de importantes inversiones ETVE al exterior. Es por ello que ese año la inversión neta total muestra, por primera vez, cifras negativas en la serie histórica (Cuadro 4.2). En el año 2013 la inversión ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2013

 CUADRO 4.1
 INVERSIÓN TOTAL EXTRANJERA EN ESPAÑA
 (Millones de euros)

	2009		2010		2011		2012		2013			
	Inv. Bruta	Inv. Neta	Importe		% Variación 13/12							
									Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta
Inversión total en participaciones en el capital.....	16.818	13.331	24.317	20.833	30.917	26.533	19.629	-3.091	19.484	15.398	-0,7	598,1
Inversiones descontada ETVE	12.405	9.989	12.282	9.145	24.756	20.505	14.533	8.805	15.812	11.998	8,8	36,3
En sociedades no cotizadas	8.657	6.397	9.763	7.179	24.412	20.940	14.128	9.349	15.779	12.246	11,7	31,0
En sociedades cotizadas	3.748	3.592	2.519	1.966	344	-435	405	-544	33	-248	-91,7	54,4
Inversión de ETVE.....	4.413	3.342	12.036	11.688	6.161	6.027	5.095	-11.897	3.671	3.400	-27,9	128,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

 CUADRO 4.2
 SERIE HISTÓRICA. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA
 (Millones de euros)

Años	Inversión extranjera en España			
	Inversión bruta	% Variación	Inversión neta	% Variación
1993	5.420	-	3.580	-
1994	6.477	19,5	3.193	-10,8
1995	5.396	-16,7	3.557	11,4
1996	5.598	3,8	2.898	-18,5
1997	6.830	22,0	4.069	40,4
1998	9.312	36,3	4.142	1,8
1999	18.537	99,1	13.767	232,4
2000	38.369	107,0	29.428	113,8
2001	35.541	-7,4	28.568	-2,9
2002	32.946	-7,3	28.848	1,0
2003	18.755	-43,1	14.848	-48,5
2004	19.025	1,4	9.097	-38,7
2005	17.692	-7,0	10.900	19,8
2006	13.953	-21,1	3.725	-65,8
2007	37.863	171,4	27.350	634,1
2008	38.853	2,6	34.630	26,6
2009	16.818	-56,7	13.331	-61,5
2010	24.317	44,6	20.833	56,3
2011	30.917	27,1	26.533	27,4
2012	19.629	-36,5	-3.091	-111,7
2013	19.484	-0,7	15.398	598,1

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

extranjera bruta en participaciones en capital frena prácticamente su caída (-0,7 por 100), mientras la inversión neta se recupera de manera notable, síntomas ambos de que puede producirse, de cara a 2014, una mejora del clima inversor en nuestro país.

La constitución de sociedades, así como la compra de acciones de nueva emisión (ampliaciones), catalogadas en inglés como operaciones *greenfield* (nueva producción) por consenso internacional, tienen un mayor impacto sobre la producción y el empleo que la compra de acciones existentes (adquisiciones) que pueden suponer tomas de control (más del 50 por 100) o tomas de participaciones minoritarias por inversores extranjeros en sociedades españolas ya estableci-

das y que suponen simplemente un cambio en la titularidad de las acciones, de inversores nacionales a inversores extranjeros (nótese, por el contrario, que la adquisición por un inversor extranjero de acciones de otro extranjero no computa como nueva inversión extranjera).

En el Cuadro 4.3 se observa que las operaciones *greenfield* suponen el 80 por 100 del total frente al 20 por 100 de las adquisiciones. Las actividades de «nueva producción» aumentan ligeramente un 1,5 por 100, gracias al incremento de las ampliaciones en un 8,2 por 100 que compensa la caída del 80 por 100 del escaso peso (1,2 por 100 del total) de las constituciones frente al periodo anterior. Por su lado, las adquisiciones mejoran en un 52,8 por 100 respecto al año 2012. ▷

CUADRO 4.3
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

	2009		2010		2011		2012		2013		
	Inv. Bruta	% Total	% Variación 13/12								
Nueva producción	5.675	22,9	7.778	53,5	22.712	143,6	12.461	141.611	12.645	80,0	1,5
Constituciones	458	3,7	213	1,7	162	0,7	944	6,5	188	1,2	-80,1
Ampliaciones	5.217	42,1	7.565	61,6	22.550	91,1	11.517	79,2	12.457	78,8	8,2
Adquisiciones	6.730	54,2	4.503	87,7	2.044	8,3	2.073	14,3	3.167	20,0	52,8
TOTAL	12.405	100,0	12.282	100,0	24.756	100,0	14.533	100,0	15.812	100,0	8,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.4
INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN LAS ETVE. PAÍS DE ORIGEN INMEDIATO
(Millones de euros)

País	2012		2013		% Variación 13/12
	Inversión bruta	% / total	Inversión bruta	% / total	
Luxemburgo	3.080	21,2	3.719	23,5	20,7
Países Bajos	3.446	23,7	3.433	21,7	-0,4
Francia	1.076	7,4	1.678	10,6	56,0
Alemania	1.631	11,2	1.380	8,7	-15,4
Reino Unido	870	6,0	1.265	8,0	45,5
México	119	0,8	487	3,1	310,0
EEUU	521	3,6	383	2,4	-26,5
Suiza	321	2,2	335	2,1	4,2
Bélgica	62	0,4	329	2,1	430,3
Jersey	51	0,3	303	1,9	498,0
Brasil	1.282	8,8	192	1,2	-85,0
Irlanda	38	0,3	191	1,2	407,5
Japón	37	0,3	176	1,1	374,6
Italia	192	1,3	159	1,0	-17,4
Venezuela	24	0,2	149	0,9	516,5
Barbados	0	0,0	128	0,8	nc
Argelia	0	0,0	121	0,8	nc
Panamá	112	0,8	117	0,7	5,0
Suecia	338	2,3	111	0,7	-67,2
Andorra	36	0,3	100	0,6	174,1
Resto	1.298	8,9	1.057	6,7	-18,6
<i>Áreas geográficas</i>					
País inmediato: OCDE	12.408	85,4	14.146	89,5	14,0
País inmediato: UE-27	11.028	75,9	12.590	79,6	14,2
País inmediato: UE-15	10.907	75,1	12.462	78,8	14,3
País inmediato: Latinoamérica	1.725	11,9	1.097	6,9	-36,4
País inmediato: paraísos fiscales	364	2,5	508	3,2	39,6

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

Distribución geográfica

En el Cuadro 4.4 se analizan los flujos de inversión procedentes del «país inmediato» que suelen ser países de tránsito de la inversión. Como viene siendo habitual Luxemburgo (23,5 por 100 del total) y Países Bajos (21,7 por 100) ocupan, bajo este criterio de países de entrada inmediata del flujo inversor, los primeros puestos en la lista de procedencia de los flujos en 2013 como corresponde a su papel de tránsito del capital internacional, suponiendo entre los dos más

del 45 por 100 del total. Los 7 primeros países de este cuadro concentran el 78 por 100 del total del flujo bruto en 2013. De estos 7 países, son destacables los incrementos de México (310 por 100), Francia (56 por 100) y Reino Unido (45,5 por 100). También es reseñable la disminución de la inversión que desde Estados Unidos entra directamente a nuestro país, aunque como luego veremos la mayoría del capital norteamericano va a seguir entrando a través de los países de tránsito.

El Registro cuenta con datos tanto de países de mero «tránsito» (país de origen inmediato), ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2013

 CUADRO 4.5
 INVERSIÓN EXTRANJERA BRUTA SIN LAS ETVE. PAÍS DE ORIGEN ÚLTIMO
 (Millones de euros)

País	2012		2013		% Variación 13/12
	Inversión bruta	% / total	Inversión bruta	% / total	
Países Bajos	2.291	15,8	2.239	14,2	-2,3
España	1.195	8,2	1.955	12,4	63,6
Reino Unido	1.000	6,9	1.863	11,8	86,3
Francia	870	6,0	1.775	11,2	104,0
Alemania	1.409	9,7	1.356	8,6	-3,7
EEUU	2.284	15,7	1.301	8,2	-43,0
Luxemburgo	1.767	12,2	1.285	8,1	-27,3
México	150	1,0	559	3,5	273,0
Bélgica	292	2,0	391	2,5	33,7
Suiza	334	2,3	285	1,8	-14,5
Japón	55	0,4	263	1,7	375,4
Hong Kong	40	0,3	241	1,5	497,0
Irlanda	331	2,3	194	1,2	-41,3
Brasil	237	1,6	178	1,1	-24,8
Venezuela	35	0,2	169	1,1	376,1
Italia	194	1,3	160	1,0	-17,8
Argelia	0	0,0	138	0,9	nc
Canadá	12	0,1	110	0,7	803,9
Suecia	338	2,3	110	0,7	-67,4
Andorra	38	0,3	100	0,6	160,5
Resto	1.659	11,4	1.140	7,2	-31,3
<i>Áreas geográficas</i>					
País último: OCDE	13.213	90,9	14.302	90,5	8,2
País último: UE-27	10.006	68,8	11.632	73,6	16,3
País último: UE-15	9.885	68,0	11.516	72,8	16,5
País último: Latinoamérica	756	5,2	1.119	7,1	48,0
País último: paraísos fiscales	332	2,3	366	2,3	10,5

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

anteriormente vistos, a través de los que se canalizan inversiones a España, como datos de países de los que procede realmente la inversión en última instancia y son el origen del inversor «dueño» último de la inversión (país de origen último).

La clasificación con mayor significado económico es, sin duda, la de país de origen último al que pertenece el inversor, puesto que, usando o no en ocasiones una sociedad instrumental en un país de tránsito, es el propietario real de la inversión que tiene como destino final a España.

Partiendo, pues, de la clasificación por país de origen último (Cuadro 4.5), observamos que los 7 primeros países inversores, que han supuesto el 74,5 por 100 del total de la inversión bruta en el periodo considerado, han tenido un comportamiento desigual. En efecto, los mayores incrementos proceden de inversores de Francia (104 por 100), Reino Unido (86,3 por 100), mientras las mayores caídas las sufren EEUU (-43 por 100) y Luxemburgo (-27,3 por 100).

Nuevamente, Países Bajos ocupa el primer puesto con una inversión total de 2.239 millones de euros (14,2 por 100 del total) y España el segundo puesto con 1.955 millones de euros (12,4 por 100 del total). En el caso español, esta inversión es lo que se denomina en inglés como *round trip* o «inversión circular», esto es, inversión procedente del exterior cuyo titular último es un residente en España. Por su parte, Alemania, tradicionalmente un fuerte inversor, ha invertido un importante importe de 1.356 millones de euros, aunque sufre un retroceso del 3,7 por 100. Del resto de la lista de países, merecen la pena ser destacados los siguientes por sus fuertes incrementos: Hong Kong (497 por 100), Japón (375 por 100) y México (273 por 100).

Por áreas, la OCDE con 14.302 millones de euros y un 90,5 por 100 del total de la inversión lidera esta clasificación, claro que gran parte de ese volumen lo aporta la UE-15 con 11.516 millones de euros y una cuota del 73 por 100. Ambas ▷

CUADRO 4.6
SECTORES DE DESTINO SIN ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino (Clasificación Nacional de Actividades Económicas)	2011	2012	2013	
		Inversión bruta	Inversión bruta	Inversión bruta	% Variación 13/12
01 al 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	76	69	53	-22,86
05 al 09	Industrias extractivas	76	126	100	-20,62
10 al 33	Industria manufacturera	4.499	4.299	2.641	-38,58
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	1.654	1.178	701	-40,48
36 al 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont.	17	66	772	nc
41 al 43	Construcción	938	1.180	1.437	21,74
45 al 47	Com. mayor y menor; rep. vehículos motor y motoc.	1.077	1.120	897	-19,92
49 al 53	Transporte y almacenamiento	4.483	133	1.103	727,84
55 al 56	Hostelería	360	120	376	213,22
58 al 63	Información y comunicaciones	5.181	640	674	5,24
64 al 66	Actividades financieras y de seguros	3.915	2.212	3.140	41,95
68	Actividades inmobiliarias	1.381	1.072	1.787	66,70
69 al 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	502	1.158	607	-47,57
77 al 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	251	521	426	-18,29
84	Adm. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0	0	692,32
85	Educación	0	85	55	-34,82
86 al 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	59	351	55	-84,33
90 al 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	275	171	974	470,55
94 al 96	Otros servicios	12	31	13	-56,52
97 al 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv. uso propio	0	0	0	nc
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0	nc
	TOTAL	24.756	14.533	15.812	8,80

nc: no computable.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

ven incrementar sus inversiones en España en un 8,2 por 100 y un 16,5 por 100, respectivamente. Latinoamérica incrementa su inversión en España en un 48 por 100 y gana peso en el total, pasando del 5,2 por 100 en 2012 al 7,1 por 100 en 2013, aportando México el 50 por 100 del total de la inversión bruta latinoamericana.

Distribución sectorial

El Cuadro 4.6 nos muestra los grandes sectores de inversión, agrupados a dos dígitos de la CNAE, hacia los que se ha encaminado el flujo de inversión extranjera en 2013.

Los primeros 7 sectores de esta tabla, por volumen de inversión recibida, concentran el 74,4 por 100 de toda la inversión extranjera de 2013. Destacan en ese año: las actividades financieras y de seguros con 3.140 millones de euros (42 por 100 de incremento), la industria manufacturera con un flujo de 2.641 millones de euros que, siendo normalmente uno de los principales sectores

receptores, sufre un retroceso del 38,5 por 100, las actividades inmobiliarias (1.787 millones y 66,7 por 100), la construcción (1.437 millones y 21,7 por 100), el transporte y almacenamiento (1.103 millones y 728 por 100), las actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento (974 millones y 470 por 100) y el comercio al por mayor y menor (897 millones y -19,9 por 100).

Una mayor pormenorización del destino sectorial de los flujos de entrada la obtenemos con la clasificación CNAE en base a cuatro dígitos. Veinte subsectores del Cuadro 4.7 concentran el 65,6 por 100 del total de la inversión recibida en 2013. En el sector de actividades financieras destacan «seguros distintos a los seguros de vida» (763 millones de euros) y «otra intermediación monetaria» (559 millones). En la industria manufacturera especialmente importantes han sido la «fabricación de productos farmacéuticos de base» (723 millones de euros) y la «producción de aluminio» (613 millones de euros), mientras que en el sector de actividades inmobiliarias la ▷

CUADRO 4.7
PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO SIN ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino	2012		2013		Porcentaje variación 13/12
		Inversión bruta	% / total	Inversión bruta	% / total	
6820	Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia.....	629	4,3	909	5,7	44,54
6512	Seguros distintos de los seguros de vida.....	82	0,6	763	4,8	831,68
2110	Fabricación de productos farmacéuticos de base.....	253	1,7	723	4,6	185,36
4941	Transporte de mercancías por carretera.....	13	0,1	639	4,0	nc
3900	Activd. de descontaminación y otros serv. de gest. de residuos....	2	0,0	625	4,0	nc
2442	Producción de aluminio.....	1.018	7,0	613	3,9	-39,79
6810	Compraventa de bienes inmobiliarios por cuenta propia.....	369	2,5	574	3,6	55,77
6419	Otra intermediación monetaria.....	667	4,6	559	3,5	-16,28
6612	Actividades intermed. en operaciones con valores y otros activos....	187	1,3	512	3,2	173,55
4399	Otras actividades de construcción especializada n.c.o.p.....	60	0,4	509	3,2	745,68
4110	Promoción inmobiliaria.....	517	3,6	498	3,1	-3,82
9321	Actividad. de los parques de atracciones y los temáticos.....	107	0,7	483	3,1	353,16
9312	Actividades de los clubes deportivos.....	8	0,1	455	2,9	nc
6619	Otras activ. auxil. a serv. financ. exc. segur. y fondos de pensio..	43	0,3	426	2,7	900,82
6511	Seguros de vida.....	84	0,6	394	2,5	371,58
6190	Otras actividades de telecomunicaciones.....	37	0,3	380	2,4	927,37
7022	Otras actividades de consultoría de gestión empresarial.....	74	0,5	363	2,3	389,02
3522	Distribución por tubería de combustibles gaseosos.....	0	0,0	331	2,1	nc
4391	Construcción de cubiertas.....	0	0,0	315	2,0	nc
5510	Hoteles y alojamientos similares.....	79	0,5	306	1,9	284,64
	Resto.....	10.305	70,9	5.437	34,4	-47,24

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

inversión se ha centrado en «alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia» (primer subsector de la lista con 909 millones de euros) y «compraventa de bienes inmobiliarios por cuenta propia» (574 millones de euros). La mayor parte de las 20 actividades sectoriales reseñadas en el Cuadro 4.7 han tenido, como puede verse, una evolución altamente positiva.

Distribución por comunidades autónomas

Al realizarse el reparto de los flujos inversores extranjeros según la sede de las empresas destino de la inversión y al estar localizadas en Madrid y Cataluña un buen número de las principales, la concentración en estas comunidades es lógica, reuniendo ambas el 76,8 por 100 de los flujos recibidos en 2013 (Cuadro 4.8).

La Comunidad de Madrid disminuye su participación en el total del 64,3 al 54,6 por 100, mientras Cataluña la aumenta del 18,4 al 22,2 por 100. Aparte de estas dos comunidades, sólo País Vasco (6,2 por 100 del total), Baleares (5 por 100)

y Andalucía (2 por 100) consiguen atraer una cantidad superior de inversión extranjera al resto de comunidades en 2013.

4.2.2. Desinversiones

Evolución general de la desinversión total

En 2013 la desinversión total (Cuadro 4.9) se ha reducido en un 82 por 100 que contrasta vivamente con 2012 en que la desinversión total aumentó un 418 por 100 en relación a 2011, por efecto casi exclusivo de la gran desinversión en ETVE en prácticamente 17.000 millones de euros. Especialmente interesante es ver cómo la desinversión productiva disminuye un 33,4 por 100 sobre el registrado en el periodo anual anterior al disminuir fundamentalmente en un 26 por 100 la desinversión productiva en sociedades no cotizadas que, como se comentó anteriormente, tienen un peso del 99,7 por 100 en 2013. Por tanto, parece que asistimos a un cambio de ciclo. Por su parte, la ▷

CUADRO 4.8
COMUNIDAD AUTÓNOMA DE DESTINO SIN ETVE
(Millones de euros)

Comunidad autónoma	2011		2012		2013		% Variación 13/12
	Inversión bruta	% / total	Inversión bruta	% / total	Inversión bruta	% / total	
Comunidad de Madrid.....	17.161	69,3	9.294	64,0	8.635	54,6	-7,1
Cataluña.....	3.044	12,3	2.669	18,4	3.511	22,2	31,5
País Vasco.....	528	2,1	427	2,9	984	6,2	130,2
Illes Balears.....	410	1,7	265	1,8	786	5,0	196,1
En todo el territorio nacional.....	572	2,3	400	2,8	650	4,1	62,4
Andalucía.....	626	2,5	590	4,1	311	2,0	-47,2
Galicia.....	525	2,1	186	1,3	219	1,4	17,8
Castilla y León.....	190	0,8	17	0,1	172	1,1	890,2
Aragón.....	38	0,2	151	1,0	168	1,1	11,4
Comunitat Valenciana.....	390	1,6	96	0,7	166	1,1	72,5
La Rioja.....	3	0,0	10	0,1	62	0,4	505,9
Región de Murcia.....	72	0,3	25	0,2	53	0,3	114,1
Islas Canarias.....	126	0,5	70	0,5	36	0,2	-48,2
Principado de Asturias.....	505	2,0	63	0,4	22	0,1	-64,1
Cantabria.....	17	0,1	22	0,2	14	0,1	-35,0
Castilla-La Mancha.....	463	1,9	52	0,4	8	0,1	-84,7
Navarra.....	49	0,2	161	1,1	7	0,0	-95,5
Extremadura.....	36	0,1	32	0,2	4	0,0	-88,0
Extranjero.....	0	0,0	0	0,0	2	0,0	nc.
TOTAL.....	24.756	100,0	14.532	100,0	15.812	100,0	8,8

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.9
DESINVERSIÓN TOTAL EXTRANJERA EN ESPAÑA
(Millones de euros)

	2011	2012	2013	
	Desinversión	Desinversión	Desinversión	% Variación 13/12
Desinversión total en participaciones en el capital.....	4.384	22.720	4.085	-82,0
Desinversión descontadas las ETVE.....	4.251	5.728	3.814	-33,4
En sociedades no cotizadas.....	3.472	4.779	3.533	-26,1
En sociedades cotizadas.....	779	949	281	-70,4
Desinversión de las ETVE.....	133	16.992	271	-98,4

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.10
DESINVERSIÓN EXTRANJERA SIN ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

	2011		2012		2013		% Variación 13/12
	Desinversión		Desinversión		Desinversión		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	
Liquidaciones.....	1.301	30,6	2.024	35,3	678	17,8	-66,5
Liquidación total.....	115	2,7	62	1,1	153	4,0	147,2
Liquidación parcial....	1187	27,9	1.963	34,3	525	13,8	-73,3
Ventas.....	2.950	69,4	3.704	64,7	3.137	82,2	-15,3
TOTAL.....	4.251	100,0	5.728	100,0	3.814	100,0	-33,4

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

reducción de la desinversión en ETVE 2013 ha sido también muy importante (-98,4 por 100).

Vamos a centrarnos en el detalle de la desinversión no ETVE que, como se ve en el Cuadro 4.10, ha caído un 33,4 por 100. Aquí podemos distinguir entre las liquidaciones bien sean totales

(quiebra, disolución) o parciales (reducción de capital) y las ventas de participaciones de capital que para que sean verdadera desinversión su compra debe haberse realizado por un residente en España. Las liquidaciones han caído en un 66,5 por 100 y han supuesto un 17,8 por 100 del ▷

CUADRO 4.11
DESINVERSIÓN EXTRAJERA SIN ETVE. PAÍS ÚLTIMO
(Millones de euros)

País	2012		2013		% Variación 13/12
	Desinversión		Desinversión		
	Importe	% / total	Importe	% / total	
Países Bajos.....	587	10,3	1.093	28,7	86,1
Reino Unido.....	36	0,6	962	25,2	nc
Luxemburgo.....	71	1,2	634	16,6	790,2
Francia.....	1.995	34,8	281	7,4	-85,9
España.....	823	14,4	141	3,7	-82,8
Suiza.....	346	6,0	121	3,2	-65,1
Irlanda.....	34	0,6	90	2,3	160,2
EEUU.....	152	2,6	75	2,0	-50,3
Alemania.....	457	8,0	72	1,9	-84,2
Brasil.....	753	13,1	47	1,2	-93,7
Japón.....	37	0,7	34	0,9	-8,7
Noruega.....	1	0,0	33	0,9	nc
México.....	100	1,7	28	0,7	-72,0
Corea del Sur.....	0	0,0	26	0,7	nc
Islas Vírgenes Británicas.....	6	0,1	26	0,7	336,6
Portugal.....	12	0,2	24	0,6	94,2
Italia.....	177	3,1	22	0,6	-87,8
Bélgica.....	8	0,1	17	0,4	120,5
Islas Caimán.....	24	0,4	9	0,2	-61,6
Panamá.....	2	0,0	8	0,2	289,5
Resto.....	107	1,9	71	1,9	-34,0
<i>Áreas geográficas</i>					
País último: OCDE.....	4.865	84,9	3.679	96,5	-24,4
País último: UE-27.....	4.229	73,8	3.356	88,0	-20,6
País último: UE-15.....	4.222	73,7	3.352	87,9	-20,6
País último: Latinoamérica.....	889	15,5	96	2,5	-89,3
País último: Paraísos fiscales.....	45	0,8	68	1,8	50,2

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

total, concentrándose fundamentalmente en liquidaciones parciales (13,8 por 100 del total), puesto que las liquidaciones totales apenas llegan al 4 por 100 del total. Las ventas, por su parte, con un importe de 3.137 millones de euros han supuesto el 82,2 por 100 del total de las desinversiones productivas y han disminuido un 15,3 por 100 en 2013 en tasa interanual.

Distribución geográfica

El Cuadro 4.11 nos muestra el origen último de las desinversiones, esto es, los países donde radican los no residentes titulares últimos de la empresa que está desinviertiendo, con independencia de los países de tránsito.

En 2013, la desinversión productiva se ha concentrado en un 78 por 100 en 4 países: Países Bajos (-28,7 por 100 de cuota sobre el total), Reino Unido (-25,2 por 100), Luxemburgo (-16,6 por 100) y Francia (-7,4 por 100). España aparece en quin-

to lugar, significando que sociedades no residentes, filiales de empresas españolas, liquidaron sus participaciones de inversión extranjera en España (*round trip investment*) y contribuyeron a la desinversión productiva en un 3,7 por 100 del total.

Distribución sectorial

En 2013, las desinversiones productivas se han producido especialmente en «actividades financieras» (64 por 100 del total) y, muy por detrás, en «industria manufacturera» (9,7 por 100), comercio mayor y menor (6,3 por 100) y «actividades inmobiliarias» (5,2 por 100), representando en conjunto estos subsectores el 85,3 por 100 de la desinversión total del periodo (Cuadro 4.12).

La CNAE a cuatro dígitos nos da ahora con más detalle los sectores concretos de desinversión que aparecen ordenados por orden de importancia (Cuadro 4.13). Sólo el sector de «seguros de vida» aparece con 1.410 millones de euros el 37 por 100 ▷

CUADRO 4.12
SECTORES DE LA DESINVERSIÓN SIN ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino (Clasificación Nacional de Actividades Económicas)	2011	2012	2013		% Variación 13/12
		Desinversión	Desinversión	Desinversión		
		Importe	Importe	Importe	% / total	
01 al 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	9	23	10	0,3	-57,30
05 al 09	Industrias extractivas	0	2	0	0,0	-99,63
10 al 33	Industria manufacturera	962	1.966	368	9,7	-81,26
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acond.	24	13	94	2,5	603,92
36 al 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont.	0	524	1	0,0	-99,90
41 al 43	Construcción	244	64	126	3,3	97,78
45 al 47	Com. mayor y menor; rep. vehículos motor y motoc.	262	837	242	6,3	-71,13
49 al 53	Transporte y almacenamiento.	24	10	22	0,6	127,53
55 al 56	Hostelería.	22	91	12	0,3	-86,20
58 al 63	Información y comunicaciones.	838	1.018	48	1,3	-95,24
64 al 66	Actividades financieras y de seguros	812	1.009	2.445	64,1	142,39
68	Actividades inmobiliarias.	115	120	200	5,2	67,15
69 al 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	65	12	89	2,3	668,49
77 al 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	499	25	110	2,9	344,29
84	Adm. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0	0	0,0	nc
85	Educación	1	0	1	0,0	12,36
86 al 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales.	357	7	3	0,1	-61,03
90 al 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento.	14	8	44	1,1	469,68
94 al 96	Otros servicios	3	1	1	0,0	-2,32
97 al 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv. uso propio	0	0	0	0,0	nc
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales ...	0	0	0	0,0	nc
	TOTAL	4.251	5.728	3.814	100,00	-33,41

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.13
PRINCIPALES SECTORES DE DESINVERSIÓN SIN ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino	2012		2013	
		Importe	% / total desinversión	Importe	% / total desinversión
6511	Seguros de vida.	177	3,1	1.410	37,0
6430	Inversión colectiva, fondos y entidades financieras similares	195	3,4	540	14,2
6419	Otra intermediación monetaria	143	2,5	318	8,3
9820	Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia.	84	1,5	114	3,0
4110	Promoción inmobiliaria	40	0,7	107	2,8
6619	Otras activ. auxil. a serv. financ. except segur. y fond. pensio	15	0,3	92	2,4
2120	Fabricación de especialidades farmacéuticas.	0	0,0	90	2,4
3522	Distribución por tubería de combustibles gaseosos.	0	0,0	87	2,3
6810	Compraventa de bienes inmobiliarios por cuenta propia	25	0,4	78	2,0
2053	Fabricación de aceites esenciales	0	0,0	75	2,0
7732	Alqui. de maquinaria y equi. para la construcción e ing. civil	2	0,0	69	1,8
7022	Otras actividades de consultoría de gestión empresarial	1	0,0	50	1,3
4621	Comer. mayor cereal, tabaco, rama, simientes y ali. animales	0	0,0	43	1,1
9319	Otras actividades deportivas	2	0,0	41	1,1
6120	Telecomunicaciones inalámbricas	1	0,0	32	0,8
2432	Laminación en frío	0	0,0	32	0,8
4646	Comercio al por mayor de productos farmacéuticos.	0	0,0	31	0,8
2899	Fabricación de otra maquinaria para usos específicos n.c.o.p.	0	0,0	29	0,8
6499	Otros ser. finan. excepto seguros y fondos pensiones n.c.o.p. ..	25	0,4	28	0,7
2932	Fab. otros componentes, piezas y accesorios vehículos motor	15	0,3	25	0,6
	Resto	5.003	87,3	524	13,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

de la desinversión en 2013 que junto a los sectores de «inversión colectiva, fondos y entidades similares» con 540 millones de euros de desinversión

y un 14,2 por 100 del total, el de «otra intermediación monetaria» (318 millones y un 8,3 por 100) y el de «otras actividades auxiliares a servicios fi- ▷

CUADRO 4.14
DISTRIBUCIÓN POR COMUNIDAD AUTÓNOMA SIN ETVE
(Millones de euros)

Comunidad autónoma	2011		2012		2013		% Variación 13/12
	Desinversión		Desinversión		Desinversión		
	Importe	% / total	Importe	% / total	Importe	% / total	
Comunitat Valenciana.....	16	0,4	25	0,4	2.003	52,5	nc
Comunidad de Madrid.....	2.644	62,2	2.676	46,7	1.185	31,1	-55,7
Cataluña.....	330	7,8	1.673	29,2	295	7,7	-82,4
Castilla-La Mancha.....	0	0,0	10	0,2	72	1,9	612,9
Andalucía.....	118	2,8	53	0,9	62	1,6	16,9
En todo el territorio nacional.....	127	3,0	129	2,2	59	1,5	-54,5
País Vasco.....	371	8,7	579	10,1	48	1,3	-91,7
Islas Canarias.....	7	0,2	10	0,2	22	0,6	131,2
Illes Balears.....	57	1,3	63	1,1	21	0,5	-66,7
Galicia.....	159	3,7	4	0,1	16	0,4	272,2
Aragón.....	2	0,0	126	2,2	16	0,4	-87,4
Región de Murcia.....	390	9,2	1	0,0	9	0,2	nc
Principado de Asturias.....	0	0,0	0	0,0	4	0,1	982,0
Navarra.....	11	0,3	314	5,5	2	0,1	-99,3
Castilla y León.....	0	0,0	17	0,3	1	0,0	-94,7
Cantabria.....	0	0,0	0	0,0	0	0,0	-21,3
La Rioja.....	18	0,4	39	0,7	0	0,0	-99,7
Extremadura.....	0	0,0	9	0,2	0	0,0	-99,4
Ceuta y Melilla.....	0	0,0	0	0,0	0	0,0	-100,0
TOTAL.....	4.251	100,0	5.728	100,0	3.814	100,0	-33,4

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

nancieros» (92 millones y un 2,4 por 100 del total), hacen que el macrosector «actividades financieras y seguros» concentre prácticamente el 62 por 100 del total de la desinversión del año. Los 20 sectores restantes del cuadro sufrieron en conjunto una desinversión del 24,3 por 100.

Distribución por comunidad autónoma

Al igual que comentábamos en los flujos inversores por CCAA, al computarse los flujos desinversores extranjeros según la sede de las empresas objeto de desinversión y al estar ubicadas en Madrid y Cataluña un buen número de las principales, la concentración mayor de la desinversión en estas comunidades autónomas suele ser lo habitual. Pero en 2013, la Comunidad Valenciana aporta 2.003 millones de euros de desinversión y un 52,5 por 100 del total desinvertido. Con Madrid y Cataluña la desinversión productiva asciende al 91,3 por 100 del total nacional (Cuadro 4.14).

La denominación «En todo el territorio nacional» se corresponde con aquellas declaraciones en que el inversor no puede determinar la localización exacta de la inversión inicial por el carácter de la

misma, ni en consecuencia, la de la posterior desinversión realizada.

4.2.3. Otras operaciones registradas

Transmisiones entre no residentes y reestructuraciones de grupo

Las operaciones entre no residentes y reestructuraciones de grupo (Cuadro 4.15) no constituyen inversión nueva efectiva porque no afectan ni alteran la posición acreedora ni deudora de España frente a los no residentes en el exterior y, en consecuencia, no se contabilizan en los flujos de inversión total del ejercicio. El Registro recoge estas operaciones que producen cambios en los detentadores de la inversión y modificaciones en el origen geográfico que afectan a las características de la posición inversora.

Las transmisiones entre no residentes de distinto grupo inversor han disminuido en un 37 por 100 en 2013 en tasa interanual, mientras las transmisiones entre no residentes del mismo grupo han aumentado en un 187 por 100 en relación con 2012. ▷

CUADRO 4.15
TRANSMISIONES ENTRE NO RESIDENTES Y REESTRUCTURACIONES DE GRUPO
 (Millones de euros)

	2012	2013
Transmisiones entre no residentes de distinto grupo (1)	619	389
Reestructuraciones de grupo	16.619	26.141
Transmisiones entre no residentes del mismo grupo	6.699	19.276
Otras operaciones de reestructuración	9.920	6.865
Inversiones	9.920	6.865
Desinversiones	-3.363	-6.841

(1) Operaciones entre no residentes que suponen un cambio en el titular de una inversión en España.

Fuente: *Registro de Inversiones Exteriores*.

En «otras operaciones de reestructuración», el grupo inversor extranjero reestructura sus sociedades en España mediante procesos internos de fusión propia o impropia con liquidación y disolución o no de la sociedad absorbida, escisiones, canjes de valores, aportaciones no dinerarias especiales, cesión de activos y pasivos entre sus sociedades en España, etcétera, sin que supongan entradas ni salidas de capital. Las razones de la operación estriban en el interés por llevar a cabo una reestructuración económica del grupo o conseguir un ahorro fiscal. Este apartado ha disminuido un 30,7 por 100 en 2013 con respecto al año anterior.

4.3. Inversiones españolas en el exterior

4.3.1. Inversiones

Evolución general

La inversión española total en participaciones en el capital de empresas extranjeras registró en 2013 un comportamiento positivo en su conjunto, con 21.897 millones de euros de inversión bruta, 15.780 de neta, y un crecimiento del 13 por 100 y 226 por 100 respectivamente en tasa interanual (Cuadro 4.16).

La inversión bruta productiva ascendió a 15.733 millones de euros, el 72 por 100 del total, con un leve crecimiento del 2,7 por 100. Fue, por tanto, el mayor empuje de las inversiones efectuadas por las ETVE de grupos extranjeros con un aumento del 52,4 por 100 en tasa interanual y 6.164 millones de euros, el responsable de ele-

var en 10 puntos porcentuales el crecimiento del conjunto de la inversión española exterior.

En 2013, el verdadero protagonismo, no obstante, es para la inversión neta con cifras positivas en todos sus componentes y tasas de crecimiento muy elevadas que responden a la fuerte caída de las desinversiones con respecto al año precedente, 80 por 100 para el conjunto (ver Cuadro 4.24). La inversión neta productiva, 10.904 millones de euros, creció más del 994 por 100 lo que parece avanzar un cambio de signo hacia la recuperación de la inversión española en el exterior, mientras las ETVE alcanzaron 4.876 millones, con un incremento del 143 por 100 en tasa interanual, ofreciendo también signos de recuperación.

En resumen, se observa un cambio importante en el comportamiento de los inversores españoles con respecto al año anterior, que mantienen sus posiciones en el extranjero, frenan sus estrategias de desinversiones en el exterior como forma de financiación a sus matrices españolas e incluso inician un tímido incremento de sus inversiones fuera.

El Cuadro 4.17 ofrece la evolución de la inversión española en el exterior en términos brutos y netos, en los últimos veinte años.

Destaca positivamente el año 2007 con cifras récord de inversión bruta y neta, mientras que el fuerte impacto de las desinversiones sobre la inversión neta en 2009 produce, por primera vez en esta serie, un saldo neto negativo. El año 2012 es el que registra la peor cifra del periodo, con una inversión neta negativa de 12.524 millones de euros.

Los datos obtenidos en 2013 muestran la leve recuperación de la inversión española bruta en el exterior y el fuerte crecimiento de la neta, 226 por 100, sobre las cifras del año anterior, aunque sus ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2013

 CUADRO 4.16
 INVERSIÓN TOTAL ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR
 (Millones de euros)

	2011		2012		2013			
	Inversión bruta	Inversión neta	Inversión bruta	Inversión neta	Importe		% variación 13/12	
					Inv. bruta	Inv. neta	Inv. bruta	Inv. neta
Inversión total en participaciones en el capital	36.901	12.850	19.369	-12.524	21.897	15.780	13,1	226,0
Inversión descontadas ETVE	30.360	12.265	15.325	-1.219	15.733	10.904	2,7	994,5
En sociedades no cotizadas.....	20.640	3.935	14.525	2.675	15.003	10.487	3,3	292,0
En sociedades cotizadas.....	9.720	8.329	800	-3.894	730	417	-8,8	110,7
Inversión de ETVE	6.541	586	4.044	-11.305	6.164	4.876	52,4	143,1

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

 CUADRO 4.17
 SERIE HISTÓRICA. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR
 (Millones de euros)

Años	Inversión española en el exterior			
	Inversión bruta	% Variación	Inversión neta	% Variación
1993	1.927		876	
1994	4.274	121,8	3.155	260,1
1995	5.995	40,3	2.944	-6,7
1996	5.015	-16,3	3.373	14,6
1997	10.517	109,7	8.878	163,2
1998	15.420	46,6	12.286	38,4
1999	51.246	232,3	43.470	253,8
2000	60.492	18,0	48.704	12,0
2001	47.904	-20,8	43.081	-11,5
2002	47.004	-1,9	31.421	-27,1
2003	31.830	-32,3	25.844	-17,7
2004	49.463	55,4	43.755	69,3
2005	34.716	-29,8	26.915	-38,5
2006	66.672	92,1	56.200	108,8
2007	112.384	68,6	93.280	66,0
2008	47.959	-57,3	36.942	-60,4
2009	25.324	-47,2	-284	-100,8
2010	42.239	66,8	25.940	nc
2011	36.901	-12,6	12.850	-50,5
2012	19.369	-47,5	-12.524	-197,5
2013	21.897	13,1	15.780	226,0

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

 CUADRO 4.18
 INVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA EN EL EXTERIOR EXCLUIDAS LAS ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
 (Millones de euros)

	2011		2012		2013		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	% Variación 13/12
Nueva producción.....	13.150	43,3	11.168	72,9	13.295	84,5	19,0
Constituciones	924	3,0	252	1,6	495	3,1	96,2
Ampliaciones	12.226	40,3	10.916	71,2	12.800	81,4	17,3
Adquisiciones.....	17.210	56,7	4.158	27,1	2.438	15,5	-41,3
TOTAL	30.360	100,0	15.325	100,0	15.733	100,0	2,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

importes están aún lejos de los registrados en la mayoría de los años de la última década.

En el Cuadro 4.18 se analiza la inversión productiva española, desde el punto de vista de su finalidad principal, diferenciando la inversión para «nueva producción» (*greenfield*) de la destinada a la adquisición de empresas extranjeras.

En el ámbito de las operaciones *greenfield*, la financiación a las empresas extranjeras mediante ampliaciones de capital para desarrollar su actividad o emprender nuevas líneas de negocio ascendió a 12.800 millones de euros, el 81 por 100 de los flujos emitidos, con un crecimiento sobre el año anterior del 17 por 100, 4 puntos por encima del ▷

CUADRO 4.19
PAÍS DE DESTINO INMEDIATO DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA, EXCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

País	2012		2013		% Variación 13/12
	Importe	%	Importe	%	
Alemania	569	3,7	4.103	26,1	620,8
Reino Unido.....	202	1,3	1.724	11,0	754,4
Luxemburgo	392	2,6	1.556	9,9	297,2
Países Bajos	1.470	9,6	1.200	7,6	-18,4
Brasil	1.226	8,0	965	6,1	-21,3
Italia	523	3,4	756	4,8	44,7
Colombia	261	1,7	559	3,6	114,3
Irlanda	1.082	7,1	498	3,2	-53,9
México	526	3,4	462	2,9	-12,1
Turquía	253	1,6	429	2,7	69,8
El Salvador.....	2	0,0	372	2,4	N.C.
EEUU	731	4,8	346	2,2	-52,7
Argentina.....	381	2,5	301	1,9	-20,8
Polonia	94	0,6	243	1,5	157,4
Suiza	22	0,1	229	1,5	964,4
China	193	1,3	201	1,3	3,9
Uruguay.....	214	1,4	187	1,2	-12,7
Arabia Saudita.....	41	0,3	179	1,1	332,1
Chile	2.333	15,2	173	1,1	-92,6
Perú	339	2,2	125	0,8	-63,3
Canadá.....	375	2,4	109	0,7	-70,8
Resto	4.097	26,7	1.016	6,5	-75,2
TOTAL.....	15.325	100,0	15.733	100,0	2,7
<i>Áreas geográficas</i>					
OCDE	8.770	57,2	12.149	77,2	38,5
UE-27	6.830	44,6	10.465	66,5	53,2
UE-15	6.560	42,8	10.187	64,7	55,3
Latinoamérica.....	5.984	39,0	3.278	20,8	-45,2
Paraísos fiscales.....	336	2,2	178	1,1	-47,1

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

aumento medio, visto en el Cuadro 4.17. La constitución de empresas en el exterior aunque solo representó un 3 por 100 del total invertido, cuota similar a la 2011, creció de forma espectacular en un 96 por 100 en tasa interanual.

Por el contrario, la debilidad de la inversión bruta en este periodo afectó especialmente a las adquisiciones de acciones y participaciones que sufrieron una caída del 41 por 100 con respecto al año anterior con una pérdida de peso relativo en el conjunto de más de 10 puntos porcentuales, pasando del 27 al 15,5 por 100 del total de la inversión productiva.

Distribución geográfica de la inversión española excluidas ETVE

La distribución geográfica de la inversión española se refiere al país donde esta domiciliada la empresa extranjera receptora directa, es por

tanto el destino inmediato de la inversión, aunque no siempre sea el destino final de la misma.

En 2013 cinco países reciben el 60,7 por 100 de los flujos, con cuotas superiores a un 5 por 100. Destaca como país receptor Alemania con 4.103 millones de euros, el 26 por 100 de la inversión bruta total, seguido a una distancia considerable del Reino Unido y Luxemburgo con cuotas de participación del 11 y 9,9 por 100, respectivamente (Cuadro 4.19).

Los dos primeros países han tenido tasas de crecimiento muy elevadas que, en el caso de Alemania es consecuencia de una situación excepcional por el valor efectivo de una sola operación. Reino Unido, con un crecimiento mayor (754 por 100), recupera un lugar entre los tres primeros países receptores, como venía sucediendo tradicionalmente, excepto el año pasado, aunque su cuota de participación ha ido descendiendo considerablemente en los últimos años, ▷

CUADRO 4.20
SECTORES DE DESTINO DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EXCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino extranjero	2011	2012	2013		
		Inversión bruta	Inversión bruta	Importe	%	Porcentaje variación 13/12
01 al 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	62	43	17	0,1	-59,9
05 al 09	Industrias extractivas.....	437	997	399	2,5	-60,0
10 al 33	Industria manufacturera	3.566	2.335	2.904	18,5	24,4
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acond.....	2.464	828	1.105	7,0	33,5
36 al 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont.	30	67	4	0,0	-94,2
41 al 43	Construcción	2.256	1.259	899	5,7	-28,6
45 al 47	Com. mayor y menor; rep. vehículos motor y motoc.....	2.312	2.572	404	2,6	-84,3
49 al 53	Transporte y almacenamiento.....	3.978	223	1.108	7,0	396,9
55 al 56	Hostelería	112	96	6	0,0	-94,0
58 al 63	Información y comunicaciones.....	376	1.910	529	3,4	-72,3
64 al 66	Actividades financieras y de seguros.....	13.573	3.774	7.527	47,8	99,4
68	Actividades inmobiliarias	498	405	676	4,3	66,7
69 al 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	503	163	92	0,6	-43,6
77 al 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	125	167	51	0,3	-69,7
84	Adm. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0	0	0,0	nc.
85	Educación.....	4	38	1	0,0	-97,4
86 al 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	4	183	4	0,0	-97,8
90 al 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	54	254	8	0,0	-97,0
94 al 96	Otros servicios.....	6	12	0	0,0	-100,0
97 al 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv. uso propio ...	0	0	0	0,0	nc
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales ..	0	0	0	0,0	nc
	Todos los sectores.....	30.360	15.325	15.733	100,0	2,7

nc: no computable.
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

(17 por 100 en 2009, 24 por 100 en 2010, 14 por 100 en 2011).

Luxemburgo, con un crecimiento del 297 por 100, y Países Bajos, con un retroceso del 18 por 100, como países de tránsito de capitales españoles, ocupan lugares destacados, los puestos tercero y cuarto en el *ranking*.

Brasil, con una caída del 21 por 100 de la inversión recibida retrocede varios puestos y su cuota de participación se reduce progresivamente, desde el 16 por 100 en 2011 al 6 por 100 actual. Otros países de Latinoamérica que reciben menos inversión española son México, Argentina, Uruguay, Chile y Perú mientras que Colombia y, sobre todo, El Salvador registran importantes crecimientos que les sitúan con cuotas del 3,6 y 2,4 por 100 de la inversión española total.

Por áreas geográficas, en 2013 los países de la OCDE concentran en mayor medida los flujos de inversión española en el exterior, al recibir 12.149 millones de euros, el 77,2 por 100 del total, 20 puntos porcentuales más que en el ejercicio anterior.

Por el contrario, Latinoamérica, que en 2012 había resistido mejor que otras áreas la contracción de los flujos de inversión española, alcanzando una cuota de participación del 39 por 100, en 2013, con una caída de la inversión bruta del 45 por 100 en tasa interanual, ha retrocedido 18 puntos porcentuales en el conjunto, reduciendo su cuota al 20,8 por 100 del total.

Distribución sectorial

En los Cuadros 4.20 y 4.21 se analiza la distribución sectorial de la inversión española en el exterior. En el primero se reparte la inversión bruta total, sin ETVE, entre las grandes secciones de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas, CNAE 2009. En el segundo se ofrece un *ranking* de las principales actividades económicas receptoras de inversión española a cuatro dígitos de la CNAE.

La concentración de la inversión española en unos pocos sectores se hace más patente en 2013. Dos grandes grupos suman el 66,3 por 100 de la ▷

CUADRO 4.21
PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EXCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino	2012		2013		
		Importe	%	Importe	%	%Variación 13/12
6492	Otras actividades crediticias.....	852	5,6	4.148	26,4	387,1
3518	Producción de energía eléctrica de origen eólico.....	554	3,6	801	5,1	44,6
2120	Fabricación de especialidades farmacéuticas.....	43	0,3	775	4,9	nc
6499	Otros servicios financier. excepto seguros y fondos pensiones n.c.o.p.	1.282	8,4	731	4,6	-43,0
5110	Transporte aéreo de pasajeros.....	0	0,0	679	4,3	nc
6512	Seguros distintos de los seguros de vida.....	243	1,6	666	4,2	174,5
2442	Producción de aluminio.....	546	3,6	659	4,2	20,6
6419	Otra intermediación monetaria.....	637	4,2	606	3,8	-4,9
6820	Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia.....	127	0,8	573	3,6	352,5
2351	Fabricación de cemento.....	189	1,2	540	3,4	186,4
4121	Construcción de edificios residenciales.....	389	2,5	517	3,3	32,9
6612	Actividade. intermediacion en operaciones con valores y otros activos.....	115	0,8	423	2,7	266,1
6630	Actividades de gestión de fondos.....	20	0,1	397	2,5	nc
6430	Inversión colectiva, fondos y entidades financieras similares.....	491	3,2	360	2,3	-26,8
0610	Extracción de crudo de petróleo	790	5,2	342	2,2	-56,7
	Resto.....	9.048	59,0	3.517	22,4	-61,1
	Total.....	15.325	100,0	15.733	100,0	2,7

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

inversión española bruta total: las actividades financieras y de seguros, con 7.527 millones de euros y el 47,8 por 100 del total y la industria manufacturera, con 2.904 millones y el 18,5 por 100. En el primero, con un crecimiento de casi un 100 por 100, destacan las actividades de la banca y servicios financieros que aportan más del 88 por 100 al conjunto del sector.

En cuanto a las manufacturas, con un crecimiento del 24 por 100 en su conjunto, destaca el fuerte impulso de la industria química, con las especialidades farmacéuticas como motor principal, seguido por la fabricación de cemento, con un crecimiento del 186 por 100 y la producción de aluminio (20,6 por 100), ambas actividades muy relacionadas con el sector de la construcción.

A continuación se sitúan dos sectores con cuotas de participación del 7 por 100: el suministro de energía eléctrica, gas y vapor y el transporte y almacenamiento de mercancías, que creció un 396 por 100 en tasa interanual, debido en gran parte al impulso de la inversión realizada en el transporte aéreo.

Finalmente, cabe destacar el sector de la construcción, que a pesar de haber sufrido una contracción del 28,6 por 100 en los flujos reci-

dos en tasa interanual, se mantiene en el quinto puesto del *ranking* con una cuota del 5,7 por 100 de la inversión española total.

La distribución sectorial del Cuadro 4.22 hace referencia a la actividad de la empresa española titular de la inversión incluyendo las *holdings*, las personas físicas residentes y las empresas ETVE.

Como se observa en el cuadro, las sociedades *holdings* de todos los sectores de actividad en su conjunto representaron el 24 por 100 de las inversiones en el exterior en 2013, lo que supone un retroceso de casi 10 puntos porcentuales con respecto al año anterior, trayectoria descendente iniciada en 2010 en que el 48 por 100 de la inversión se realizó desde estas sociedades de cartera.

Los principales sectores que han utilizado sociedades españolas operativas normales, no *holdings*, desde las que han invertido en el exterior han sido: el sector financiero y de seguros, con el 23,8 por 100 del total, la industria manufacturera, 6 por 100 y las actividades inmobiliarias con una cuota de 4,6 puntos porcentuales.

Por su parte, las inversiones efectuadas por empresas ETVE crecieron en 2013 un 52,4 por 100 en tasa interanual, alcanzando una participación en el conjunto de la inversión emitida del 28 por 100. ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2013

CUADRO 4.22
SECTORES DE ORIGEN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA INCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de origen	2011	2012	2013		
		Inversión bruta	Inversión bruta	Importe	%	% Variación 13/12
	Personas físicas	206	204	346	1,6	69,4
01 al 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.....	37	3	7	0,0	133,5
05 al 09	Industrias extractivas.....	633	990	392	1,8	-60,4
10 al 33	Industria manufacturera.....	2.674	1.359	1.327	6,1	-2,3
35	Sum. de energía eléct., gas, vapor y aire acondicionado.....	322	160	680	3,1	326,3
36 al 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont.....	18	13	3	0,0	-74,6
41 al 43	Construcción.....	1.214	627	335	1,5	-46,5
45 al 47	Comercio mayor y menor; rep. vehículos motor y motoc.	457	1.919	262	1,2	-86,3
49 al 53	Transporte y almacenamiento	209	49	248	1,1	404,9
55 al 56	Hostelería	45	133	3	0,0	-97,8
58 al 63	Información y comunicaciones	97	22	30	0,1	38,3
64 al 66	Activ. fin. y de seguros excepto <i>holding</i> (6420)*	10.925	2.578	5.201	23,8	101,7
68	Actividades inmobiliarias	774	411	1.011	4,6	146,3
69 al 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas.....	441	285	116	0,5	-59,4
77 al 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares.....	65	47	496	2,3	944,6
84	Admin. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria.....	224	20	18	0,1	-9,5
85	Educación	3	2	1	0,0	-63,6
86 al 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales.....	1	102	0	0,0	-99,7
90 al 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	1	68	0	0,0	-100,0
94 al 96	Otros servicios.....	34	38	5	0,0	-86,9
97 al 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv. uso p.	0	0	0	0,0	nc
99	Activ. de org. y organismos extraterritoriales	0	0	0	0,0	nc.
*	<i> Holding</i>	11.980	6.296	5.251	24,0	-16,6
	ETVE	6.541	4.044	6.164	28,1	52,4
	TOTAL	36.901	19.369	21.897	100,0	13,1

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

Distribución por comunidades autónomas

Las comunidades autónomas donde tienen sus sedes los grandes grupos españoles son las principales emisoras de flujos al exterior. No obstante, como vimos en el Cuadro 4.22, se utilizan frecuentemente sociedades *holding* que, por razones operativas, no siempre están domiciliadas en la misma comunidad autónoma que su casa matriz.

En 2013 la Comunidad de Madrid emitió el 68 por 100 de la inversión española en el exterior, cuatro puntos más de cuota sobre el total que en 2012; seguida por Cataluña, con casi un 12 por 100 y el País Vasco que, con fuerte crecimiento, un 174 por 100 en tasa interanual, alcanzó el tercer puesto, con una cuota del 7 por 100 del total (Cuadro 4.23).

Más importante fue el crecimiento de los flujos emitidos por las Islas Baleares, con un 243 por 100 de incremento respecto a 2012 lo que permitió a esta Comunidad ocupar el quinto lugar, con una cuota de participación en la inversión total del 3,4 por 100. El resto de las comunidades

autónomas, excepto Galicia, Andalucía y Navarra cuya inversión en el exterior ha crecido un 28,3, un 86,8 y un 47,7 por 100, respectivamente, han visto decrecer fuertemente su inversión exterior.

4.3.2. Desinversiones

En contraste con la cifra récord registrada el año anterior (31.892 millones de euros), la desinversión española total en el exterior sufrió una fuerte caída del 81 por 100 en 2013 por 100 en tasa interanual, lo que tuvo un impacto muy positivo en la inversión neta del periodo, como ya señalamos al comentar el Cuadro 4.16.

La desinversión española total en participaciones en el capital de empresas extranjeras fue de 6.117 millones de euros, tan sólo un 19 por 100 de la registrada el año anterior. Si la comparamos con las obtenidas en la última década, solo las de 2003 y 2004 fueron más bajas, 5.985 y 5.708 millones de euros, respectivamente. ▷

CUADRO 4.23
COMUNIDAD AUTÓNOMA DE ORIGEN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA, EXCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

Comunidad autónoma	2011		2012		2013		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	% Variación 12/11
Comunidad de Madrid.....	14.503	47,8	9.783	63,8	10.766	68,4	10,0
Cataluña.....	2.899	9,6	1.984	12,9	1.846	11,7	-6,9
País Vasco.....	5.332	17,6	409	2,7	1.121	7,1	174,4
Galicia.....	723	2,4	427	2,8	548	3,5	28,3
Illes Balears.....	45	0,1	154	1,0	530	3,4	243,7
Cantabria.....	4.980	16,4	1.604	10,5	441	2,8	-72,5
Andalucía.....	877	2,9	124	0,8	232	1,5	86,8
Comunitat Valenciana.....	426	1,4	250	1,6	103	0,7	-58,8
Principado de Asturias.....	216	0,7	147	1,0	55	0,3	-62,7
Navarra.....	27	0,1	27	0,2	39	0,2	47,7
Aragón.....	146	0,5	185	1,2	18	0,1	-90,2
Castilla y León.....	29	0,1	155	1,0	16	0,1	-89,9
Castilla-La Mancha.....	92	0,3	36	0,2	15	0,1	-58,8
Extremadura.....	1	0,0	2	0,0	1	0,0	-45,6
Islas Canarias.....	4	0,0	16	0,1	1	0,0	-93,2
Región de Murcia.....	59	0,2	12	0,1	1	0,0	-92,3
La Rioja.....	2	0,0	11	0,1	0	0,0	-100,0
Ceuta y Melilla.....	0	0,0	0	0,0	0	0,0	-100,0
TOTAL.....	30.360	100,0	15.325	100,0	15.733	100,0	2,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.24
DESINVERSIÓN TOTAL EN EL EXTERIOR
(Millones de euros)

	2011	2012		2013	
	Desinversión	Desinversión	% Variación 12/11	Desinversión	% Variación 13/12
Desinversión total en participaciones en el capital.....	24.050	31.892	32,6	6.117	-80,8
Desinversión descontadas ETVE.....	18.095	16.544	-8,6	4.829	-70,8
En sociedades no cotizadas.....	16.705	11.850	-29,1	4.517	-61,9
En sociedades cotizadas.....	1.390	4.694	237,6	313	-93,3
Desinversión de ETVE.....	5.955	15.348	157,7	1.287	-91,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

La desinversión productiva, realizada por grupos españoles con actividad mercantil, ascendió a 4.829 millones de euros, el 79 por 100 del total, con una caída del 71 por 100, 10 puntos por debajo de la media, excepto la relativa a sociedades extranjeras cotizadas que se contrajo un 93 por 100 en tasa interanual (Cuadro 4.24).

La desinversión efectuada por empresas ETVE en 2013, por un importe de 1.287 millones de euros, se ha reducido en un 92 por 100 con respecto al año anterior, año en que llegó a los 15.348 millones de euros, lo que ha permitido recuperar igualmente cifras positivas en inversión neta en este componente.

Vamos a centrarnos en la desinversión total no ETVE que ha evolucionado muy positivamente, cayendo hasta un 70,8 por 100 con respecto a 2012.

Las principales operaciones de desinversión en 2013 se sustanciaron en ventas de acciones

y participaciones de empresas extranjeras que con 3.814 millones de euros y un retroceso del 67 por 100 en tasa interanual, absorbieron el 79 por 100 del total. Como en años anteriores, afectaron a ventas de participaciones mayoritarias y minoritarias en manos de residentes y responden fundamentalmente a estrategias de los inversores españoles para optimizar sus inversiones internacionales y financiar a sus matrices. Este tipo de desinversión ha ido incrementando progresivamente su peso relativo en el total desinvertido, pasando del 67 por 100 en 2011, al 69 por 100 en 2012 y al 79 por 100 actual (Cuadro 4.25).

En cuanto a la segunda vía de desinversión, las liquidaciones bien sean totales (quiebra, disolución) o parciales (reducción de capital), ascendieron a 1.015 millones de euros, el 21 por 100 de la desinversión total, con un retroceso del 80 por 100 con respecto al año anterior. Destacan las reducciones ▷

CAPÍTULO 4. INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS EN 2013

CUADRO 4.25
DESINVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR, EXCLUIDAS LAS ETVE. TIPO DE OPERACIÓN
(Millones de euros)

	2011		2012		2013		% Variación 13/12
	Desinversión	%	Desinversión	%	Desinversión	%	
Liquidaciones	5.969	33,0	5.073	30,7	1.015	21,0	-80,0
Liquidación total	1.937	10,7	722	4,4	199	4,1	-72,5
Liquidación parcial	4.031	22,3	4.351	26,3	816	16,9	-81,2
Ventas	12.127	67,0	11.471	69,3	3.814	79,0	-66,7
TOTAL.....	18.095	100,0	16.544	100,0	4.829	100,0	-70,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.26
PAÍS DE DESTINO DE LA DESINVERSIÓN ESPAÑOLA, EXCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

País	2012		2013		% Variación 13/12
	Desinversión	% / total	Desinversión	% / total	
Países Bajos	1.043	6,3	1.033	21,4	-1,0
Chile	823	5,0	914	18,9	11,1
Polonia	209	1,3	574	11,9	175,3
Colombia	1.124	6,8	409	8,5	-63,6
México	3.541	21,4	336	7,0	-90,5
Suiza	2	0,0	236	4,9	nc.
Brasil	1.544	9,3	204	4,2	-86,8
Noruega	0	0,0	153	3,2	nc
Francia	1.723	10,4	143	3,0	-91,7
EEUU	801	4,8	104	2,2	-87,0
Perú	5	0,0	85	1,8	nc
Portugal	1.047	6,3	76	1,6	-92,8
Panamá	50	0,3	61	1,3	21,9
Costa Rica	5	0,0	61	1,3	nc
Nicaragua	1	0,0	43	0,9	nc
Bélgica	39	0,2	42	0,9	7,4
Reino Unido	484	2,9	33	0,7	-93,2
Australia	0	0,0	26	0,5	nc
Italia	1.348	8,1	24	0,5	-98,3
Luxemburgo	244	1,5	23	0,5	-90,5
Islas Vírgenes Británicas	15	0,1	22	0,4	40,9
Resto	2.496	15,1	228	4,7	-90,9
TOTAL.....	16.544	100,0	4.829	100,0	-70,8
<i>Áreas geográficas</i>					
OCDE	12.225	73,9	2.887	59,8	-76,4
UE-27	7.610	46,0	2.013	41,7	-73,5
UE-15	7.338	44,4	1.402	29,0	-80,9
Latinoamérica	7.525	45,5	2.137	44,2	-71,6
Paraísos fiscales	87	0,5	158	3,3	82,5

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

de capital para sanear los balances o reducir actividades de las empresas extranjeras participadas, con 816 millones de euros, el 80 por 100, mientras que el cierre de empresas extranjeras ocupa el 20 por 100 restante de las liquidaciones totales y un 4 por 100 de la desinversión total del periodo, cuota próxima a la del año anterior.

Distribución geográfica de la desinversión excluidas ETVE

En el Cuadro 4.26 vamos a analizar los países de destino donde se produce la desinversión por

parte española (nótese que siempre se toma al titular español de la inversión/desinversión como origen). Así, la desinversión española en empresas extranjeras se concentró especialmente en cinco países que, con cuotas superiores al 5 por 100, absorbieron el 68 por 100 del valor total de estas operaciones.

Destacan en Europa los Países Bajos en los que se desinvirtió el 21 por 100 del total, aunque dada su condición de país de tránsito, posiblemente las liquidaciones tuvieran un destino geográfico diferente. Otros países europeos en los ▷

CUADRO 4.27
SECTOR DE DESTINO DE LA DESINVERSIÓN ESPAÑOLA, EXCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino extranjero	2011	2012	2013		% Variación 13/12
		Desinversión	Desinversión	Desinversión	% / total	
01 al 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.....	3	24	32	0,7	33,8
05 al 09	Industrias extractivas.....	1.390	4	0	0,0	-95,3
10 al 33	Industria manufacturera.....	2.243	1.720	1.377	28,5	-20,0
35	Sum. de energía eléct., gas, vapor y aire acondicionado.....	592	1.348	700	14,5	-48,1
36 al 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont.....	249	133	6	0,1	-95,7
41 al 43	Construcción.....	1.292	245	119	2,5	-51,6
45 al 47	Comercio mayor y menor; rep. vehículos motor y motoc.	808	1.777	121	2,5	-93,2
49 al 53	Transporte y almacenamiento.....	1.708	1.167	68	1,4	-94,2
55 al 56	Hostelería.....	103	88	61	1,3	-30,8
58 al 63	Información y comunicaciones.....	1.703	2.930	2	0,1	-99,9
64 al 66	Activ. fin. y de seguros.....	7.855	6.768	2.227	46,1	-67,1
68	Actividades inmobiliarias.....	72	257	65	1,4	-74,6
69 al 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas.....	26	19	16	0,3	-16,3
77 al 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares.....	39	35	25	0,5	-29,5
84	Admin. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria.....	0	0	0	0,0	nc
85	Educación.....	0	0	0	0,0	nc
86 al 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales.....	11	0	10	0,2	nc
90 al 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento.....	0	28	0	0,0	-99,7
94 al 96	Otros servicios.....	0	0	0	0,0	-100,0
97 al 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv. uso propio....	0	0	0	0,0	nc
99	Activ. de org. y organismos extraterritoriales.....	0	0	0	0,0	nc
	Todos los sectores.....	18.095	16.544	4.829	100,0	-70,8

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

que la desinversión fue significativa son: Polonia con una cuota del 11,9 por 100, al aumentar la desinversión en este país un 175 por 100 en tasa interanual y Suiza, que partiendo de un peso relativo prácticamente inexistente en 2012, alcanzó una cuota de participación en el conjunto próxima al 5 por 100 en 2013.

Los países latinoamericanos siguen siendo el principal objetivo de la desinversión española en el exterior. Entre los cinco primeros se encuentran Chile, Colombia y México, con cuotas del 18,9; 8,5 y 7 por 100 sobre el total en 2013, respectivamente, y, en conjunto, más del 34 por 100 del total desinvertido por grupos españoles a nivel mundial, aunque en los dos últimos países se ha reducido y frenado la desinversión considerablemente con respecto al año anterior, como ha sucedido también en el caso de Brasil, que ha perdido casi 5 puntos porcentuales en cuota desinversora con respecto a 2012.

Por áreas geográficas, en todas ellas la desinversión se ha reducido drásticamente entre el 71 y el 81 por 100, lo que, junto al aumento de la inversión, es signo de mejora del clima inversor general y de las empresas españolas, en particular. En tér-

minos de cuota, en los países de la OCDE se realizaron el 59,8 por 100 de las desinversiones españolas, 14 puntos porcentuales menos que el año anterior, mientras que en Latinoamérica se ha mantenido una cuota similar a la del año anterior, reduciéndose en menos de 1 punto y medio. La UE-15 con tan sólo el 29 por 100 del total desinvertido ha mejorado mucho su posición en términos relativos y absolutos en 2013 con respecto a 2012.

Distribución sectorial

La distribución sectorial de la desinversión española en el exterior se realiza en función de las actividades económicas de las empresas extranjeras en que se ha efectuado. En el Cuadro 4.27 se clasifican los sectores extranjeros y los importes desinvertidos en ellos, de acuerdo con las grandes secciones de la, CNAE 2009 y, en el Cuadro 4.28, se incluyen exclusivamente aquellas actividades en que la incidencia de la desinversión ha sido mayor.

Tres grandes sectores –actividades financieras, industria manufacturera y suministro de energía– acumulan 4.304 millones de euros en 2013, esto ▷

CUADRO 4.28
PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO DE LA DESINVERSIÓN EXCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de destino	2012		2013		% Variación 13/12
		Desinversión	% / total	Desinversión	% / total	
2410	Fabricación de productos básicos de hierro, acero y ferroleaciones.....	0	0,0	864	17,9	nc
6630	Actividades de gestión de fondos	4	0,0	759	15,7	nc
6530	Fondos de pensiones	0	0,0	637	13,2	nc
3518	Producción de energía eléctrica de origen eólico	697	4,2	409	8,5	-41,4
6419	Otra intermediación monetaria	5.815	35,1	317	6,6	-94,6
3519	Producción de energía eléctrica de otros tipos.....	30	0,2	230	4,8	676,1
6430	Inversión colectiva, fondos y entidades financieras similares.....	510	3,1	199	4,1	-60,9
3020	Fabricación de locomotoras y material ferroviario	0	0,0	160	3,3	nc
6499	otros servicios financier. excepto seguros y fondos pensiones n.c.o.p.....	92	0,6	154	3,2	66,6
2442	Producción de aluminio	0	0,0	149	3,1	nc
2651	fabricacion instrumentos y aparatos d medida, verificacion y navegacion....	0	0,0	92	1,9	nc
6622	Actividades de agentes y corredores de seguros	2	0,0	82	1,7	nc
4329	Otras instalaciones en obras de construcción	1	0,0	73	1,5	nc
5510	Hoteles y alojamientos similares	60	0,4	61	1,3	1,3
5221	Actividades anexas al transporte terrestre.....	332	2,0	55	1,1	-83,4
	Resto	9.001	54,4	589	12,2	-93,5
	TOTAL	16.544	100,0	4.829	100,0	-70,8

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

es, el 89 por 100 del valor total de la desinversión española en el exterior. Y de estos, más de la mitad, 2.227 millones de euros, se desinvierte en empresas extranjeras que operan en el sector financiero y de seguros, con una amplia gama de actividades que incluyen desde la gestión de fondos de inversión o de pensiones, la actividad bancaria y otros servicios financieros, hasta las agencias de seguros, como se puede observar en el Cuadro 4.28.

En cuanto a la industria manufacturera, en la que la desinversión alcanzó un valor de 1.377 millones de euros, el 28,5 por 100 del total, las actividades más afectadas han sido la metalurgia, con el 20 por 100, y la fabricación de locomotoras y material ferroviario.

En empresas extranjeras del sector energético se desinvirtió un total de 700 millones de euros, 14,5 por 100 del total, afectando especialmente a las actividades de producción de energía eléctrica de origen eólico y producción eléctrica de otros tipos con el 8,5 por 100 y el 4,8 por 100 del total, respectivamente.

La distribución por sector de origen de la desinversión española en el exterior se refiere a la actividad económica de las empresas españolas que han desinvertido en sociedades extranjeras.

El Cuadro 4.29 incluye las sociedades *holdings*, sociedades de cartera que gestionan empresas

de todos los sectores económicos sin indicar a cual pertenecería cada una de ellas, y las empresas ETVE, o *holdings* en España de grupos extranjeros.

En 2013 la mayoría de los inversores españoles, con independencia de los sectores económicos en que normalmente desarrollen sus principales negocios, ha desinvertido en el exterior desde sociedades *holdings*, con un valor de 2.031 millones de euros, el 33,2 por 100 del total, mientras las ETVE han supuesto el 21 por 100 del total de la desinversión.

Al margen de los *holdings* españoles y ETVE, los sectores desde los que se han producido, además, importantes desinversiones han sido en orden decreciente: el sector financiero y de seguros, con el 26 por 100 del total, la industria manufacturera, 6 por 100, el suministro de energía eléctrica, gas y vapor, 4,8 por 100 y la construcción con un 2,4 por 100 de la desinversión total, todos ellos con importantes caídas en la desinversión, excepto el de la construcción cuya desinversión ha aumentado prácticamente un 52 por 100.

Distribución por comunidades autónomas.

Las primeras 5 comunidades autónomas del Cuadro 4.30 concentran el 91,3 por 100 del total ▷

CUADRO 4.29
SECTORES DE ORIGEN DE LA DESINVERSIÓN ESPAÑOLA CON ETVE
(Millones de euros)

CNAE	Sector de origen	2011	2012	2013		% Variación 13/12
		Desinversión	Desinversión	Desinversión	% / total	
	Personas físicas.....	130	184	200	3,3	8,8
01 al 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.....	1	13	0	0,0	-100,0
05 al 09	Industrias extractivas.....	7	0	0	0,0	nc
10 al 33	Industria manufacturera.....	3.170	1.687	373	6,1	-77,9
35	Sum. energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado.....	149	402	294	4,8	-26,9
36 al 39	Sum. agua, acti. saneam., gestión residuos, descont.....	230	5	6	0,1	6,3
41 al 43	Construcción.....	108	96	146	2,4	51,8
45 al 47	Comercio mayor/menor; repa. Veh. motor y motocicletas.....	511	1.595	65	1,1	-95,9
49 al 53	Transporte y almacenamiento.....	882	264	5	0,1	-98,1
55 al 56	Hostelería.....	72	50	61	1,0	22,5
58 al 63	Información y comunicaciones.....	4	1.378	0	0,0	-100,0
64 al 66	Activ. financieras y de seguros excepto <i>holding</i> (6420)*.....	1.026	4.349	1.588	26,0	-63,5
68	Actividades inmobiliarias.....	52	213	45	0,7	-78,7
69 al 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas.....	117	82	10	0,2	-87,8
77 al 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares.....	727	36	5	0,1	-85,8
84	Adm. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria.....	0	1	2	0,0	172,8
85	Educación.....	0	0	0	0,0	nc
86 al 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales.....	0	0	0	0,0	nc
90 al 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento.....	0	0	0	0,0	nc
94 al 96	Otros servicios.....	1	0	0	0,0	-100,0
97 al 98	Act. hogar emp. pers. domest. o p. bienes-serv. uso propio.....	0	0	0	0,0	nc
99	Act. organizaciones y organismos extraterritoriales.....	0	0	0	0,0	nc
*	<i> Holding</i>	10.909	6.190	2.031	33,2	-67,2
	ETVE.....	5.955	15.348	1.287	21,0	-91,6
	TOTAL.....	24.050	31.892	6.117	100,0	-80,8

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

CUADRO 4.30
COMUNIDADES AUTÓNOMAS DE ORIGEN DE LA DESINVERSIÓN, EXCLUIDAS LAS ETVE
(Millones de euros)

Comunidad autónoma	2011		2012		2013		% Variación 13/12
	Desinversión	% / total	Desinversión	% / total	Desinversión	% / total	
Comunidad de Madrid.....	13.831	76,4	7.620	46,1	1.960	40,6	-74,3
País Vasco.....	428	2,4	815	4,9	1.424	29,5	74,7
Cantabria.....	166	0,9	3.516	21,3	470	9,7	-86,6
Comunitat Valenciana.....	116	0,6	213	1,3	306	6,3	43,1
Andalucía.....	430	2,4	37	0,2	249	5,2	576,9
Cataluña.....	2.054	11,4	3.696	22,3	225	4,7	-93,9
Galicia.....	74	0,4	194	1,2	76	1,6	-60,9
Principado de Asturias.....	829	4,6	256	1,5	52	1,1	-79,7
Illes Balears.....	37	0,2	43	0,3	51	1,0	17,6
Castilla y León.....	48	0,3	79	0,5	8	0,2	-90,1
Castilla-La Mancha.....	0	0,0	4	0,0	5	0,1	33,6
Islas Canarias.....	3	0,0	5	0,0	2	0,0	-52,2
Navarra.....	79	0,4	8	0,0	1	0,0	-85,3
Región de Murcia.....	0	0,0	18	0,1	0	0,0	-97,3
Extremadura.....	0	0,0	0	0,0	0	0,0	nc
Aragón.....	2	0,0	40	0,2	0	0,0	-99,6
La Rioja.....	0	0,0	0	0,0	0	0,0	nc
Ceuta y Melilla.....	0	0,0	0	0,0	0	0,0	nc
TOTAL.....	18.095	100,0	16.544	100,0	4.829	100,0	-70,8

nc: no computable.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

desinvertido por empresas españolas en el exterior. Madrid, con un 40,6 por 100 y País Vasco con el 29,5 por 100 del total, son las comunidades que acaparan la mayor desinversión en 2013. La distribución por comunidades autónomas de origen de

la desinversión ofrece una menor concentración que en años anteriores, siendo la Comunidad de Madrid la que más ha visto caer sus desinversiones en el exterior, reduciendo de manera continuada el valor de sus desinversiones y su peso relativo ▷

CUADRO 4.31
 TRANSMISIONES ENTRE RESIDENTES Y REESTRUCTURACIONES DE GRUPOS
 (Millones de euros)

	2012	2013
Transmisiones entre residentes de distinto grupo	281	394
Reestructuraciones de grupo		
Transmisiones entre residentes del mismo grupo	12.111	5.470
Otras operaciones de reestructuración		
Inversiones.....	12.711	1.652
Desinversiones.....	12.652	5.122

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

en el conjunto, desde el 76 por 100 en 2011, hasta el 40,6 por 100 en 2013.

Con cuotas superiores a un 5 por 100 encontramos, además, otras cuatro comunidades autónomas: el País Vasco, 29,5 por 100; Cantabria, 9,7 por 100; la Comunidad Valenciana, 6,3 por 100 y Andalucía, con el 5,2 por 100 de la desinversión total.

4.3.3. Otras operaciones registradas

En el Cuadro 4.31 se recogen operaciones de reestructuración de grupos inversores españoles que solo implican cambios de titularidad de residentes españoles en empresas extranjeras. No están incluidas en la inversión efectiva analizada en los anteriores apartados de este informe porque no influyen en la posición deudora o acreedora de España en el exterior.

Las transmisiones de participaciones en el capital de empresas extranjeras entre inversores residentes de distintos grupos inversores españoles ascendió en 2013 a 394 millones de euros, con un crecimiento del 40 por 100 con respecto al año anterior.

Por el contrario, las reestructuraciones con traspaso de activos extranjeros entre sociedades residentes pertenecientes al mismo grupo inversor español, registraron un importe de 5.470 millones de euros en 2013, retrocediendo un 55 por 100 en tasa interanual.

Las reestructuraciones dentro del mismo grupo inversor en las que participan empresas residentes y no residentes también sufrieron una fuerte contracción en 2013. Estas operaciones figuran como inversiones o desinversiones porque solo se registra la parte de la operación en la que participa el residente, bien sea como comprador o como vendedor. ▷

NOTA SOBRE METODOLOGÍA

Inversión directa

De acuerdo con las directrices y prácticas recomendadas a nivel internacional por el 6º Manual de Balanza de Pagos y IV Definición de Referencia de la OCDE, se consideran operaciones de inversión exterior directa, aquellas en las que el inversor pretende conseguir un control o influencia en la dirección y administración de una empresa que opera fuera del territorio en el que reside. En la práctica se estima que se consigue ese control cuando la participación del inversor en el capital de la empresa alcanza o supera el 10 por 100.

En la Balanza de Pagos de España las operaciones de inversión exterior directa se clasifican según la naturaleza del instrumento en que se materializa la inversión en: acciones y otras formas de participación, beneficios reinvertidos, financiación entre empresas del grupo e inversión en inmuebles.

Los datos, que recoge este Registro de Inversiones Exteriores (RIE) son los declarados por los inversores de acuerdo con lo establecido en la legislación sobre inversiones exteriores: RD 664/1999, OM de 28 de mayo de 2001 y Resolución Ministerial de 21 de febrero de 2002, donde se fija para su presentación, el plazo máximo de un mes contado a partir de la fecha de la formalización de la inversión. Por lo tanto, registramos todas las formas de participación en el capital de las empresas (acciones y otras formas de participación), pero no incluimos: la financiación entre empresas, los beneficios reinvertidos, (excepto cuando se capitalizan los préstamos y/o los beneficios) y la inversión en inmuebles.

Las inversiones recogidas se asignan al período correspondiente de acuerdo con la fecha de realización de las mismas. No obstante, como consecuencia de indeseables retrasos en su presentación, en las actualizaciones trimestrales se modifican datos correspondientes a períodos anteriores como resultado de operaciones declaradas en el último período pero cuya realización corresponde a un período anterior.

Téngase en cuenta que aquí estamos midiendo flujos de inversión que representan las aportaciones al capital social de las empresas y que nos proporcionan la historia de la inversión a lo largo del periodo, que debemos diferenciar de la posición (*stock*) de las inversiones extranjeras directas en España y de las inversiones españolas directas en el exterior en un momento determinado.

Inversión bruta

En el caso de la *inversión extranjera* en España se recogen las operaciones de no residentes que supongan:

- Participación en sociedades españolas no cotizadas.
- Participación superior al 10 por 100 en sociedades españolas cotizadas.
- Constitución o ampliación de dotación de sucursales de empresas extranjeras.
- Otras formas de inversión en entidades o contratos registrados en España (fundaciones, cooperativas, agrupaciones de interés económico) en las que el capital invertido sea superior a 3.005.060,52 euros.

En el caso de la *inversión española* en el exterior se recogen las operaciones de residentes que supongan:

- Participación en sociedades no cotizadas domiciliadas en el exterior.
- Participación en sociedades cotizadas domiciliadas en el exterior (superior al 10 por 100 del capital).
- Constitución o ampliación de dotación de sucursales.
- Otras formas de inversión en entidades o contratos registrados en el exterior (fundaciones, cooperativas, agrupaciones de interés económico) en las que el capital invertido sea superior a 1.502.530,26 euros.

Desinversión

Cualquier reducción, liquidación parcial o total de una posición de inversión en España cuyo titular sea no residente, así como la venta parcial o total de la misma a un residente, dentro de los supuestos expuestos en el punto anterior.

Cualquier reducción, liquidación parcial o total de una posición de inversión española en el exterior, así como la venta parcial o total de la misma a un no residente, dentro de los supuestos expuestos en el punto anterior sobre inversión bruta. ▷

Inversión neta

Es el resultado de restar a la inversión bruta las desinversiones, por causa de transmisiones entre residentes y no residentes, liquidaciones parciales (reducciones de capital) o totales (disoluciones o quiebras).

Entidades de tenencia de valores extranjeros. Operaciones tipo ETVE

Las entidades de tenencia de valores extranjeros son sociedades establecidas en España cuyo «principal» objeto es la tenencia de participaciones de sociedades situadas en el exterior. Las ETVE son sociedades instrumentales cuya existencia obedece a estrategias de optimización fiscal dentro un mismo grupo empresarial y en muchos casos sus inversiones carecen de efectos económicos directos.

Las operaciones de inversión llevadas a cabo por este tipo de sociedades generalmente consisten en la transmisión, dentro de un mismo grupo empresarial, de participaciones en sociedades radicadas fuera de España.

Formalmente, la transferencia a una sociedad domiciliada en España de la titularidad de una empresa radicada en el exterior genera simultáneamente dos anotaciones en el Registro: una inversión extranjera en España al producirse un aumento de capital no residente equivalente al valor de los activos financieros aportados, y una inversión española en el exterior por la misma cuantía, al adquirir una empresa domiciliada en España la titularidad de unos activos situados en el exterior.

En un principio se optó por separar las operaciones de inversión de las ETVE del resto de las inversiones, sin embargo, al irse modificando la normativa fiscal la separación entre ETVE y el resto de empresas ha ido perdiendo significado. Por una parte, las ETVE pueden ampliar su objeto social hacia actividades más allá de la mera tenencia de valores y, por otra parte, empresas no ETVE llevan a cabo operaciones de transmisión de tenencia de participaciones empresariales al poder acogerse a las ventajas fiscales inherentes a este tipo de operaciones.

Por este motivo se han diferenciado las inversiones atendiendo no solamente al tipo de empresa sino también a la naturaleza de la operación. Se separan así las operaciones tipo ETVE, del resto de las operaciones de inversión, clasificándose como tales:

- Operaciones de transmisión no dinerarias (por ej.: acciones) dentro del mismo grupo empresarial de participaciones del grupo en empresas extranjeras, sean o no llevadas a cabo por empresas fiscalmente acogidas al régimen de ETVE.
- Todo tipo de operaciones llevadas a cabo por empresas fiscalmente registradas como ETVE, cuando la actividad de la empresa sea únicamente la tenencia de valores extranjeros.

Las operaciones de ETVE controladas por residentes en España no se incluyen bajo este epígrafe.

Conviene separar las operaciones tipo ETVE porque pueden tener un valor efectivo muy elevado y un resultado económico muy limitado. Una operación de esta naturaleza puede valorarse en miles de millones de euros y al mismo tiempo no generar inversión en activos fijos ni puestos de trabajo alguno en el país que figura como receptor.

Otras operaciones registradas

Se incluyen en este apartado una serie de operaciones que implican cambio de titularidad de la inversión pero que no suponen variación en la posición inversora frente al exterior.

En el caso de la *inversión extranjera* son operaciones las siguientes:

- Transmisiones entre no residentes, de activos o participaciones en empresas residentes.
- Reestructuración de activos en España dentro de un mismo grupo empresarial cuya matriz es no residente.

En el caso de la *inversión española* en el exterior son operaciones:

- Transmisiones entre residentes, de activos o participaciones en empresas no residentes.
- Reestructuración de activos en el exterior dentro de un mismo grupo empresarial dominado por una empresa residente.

Sector

El sector de inversión corresponde al sector de actividad de la empresa receptora de la inversión.

En el caso de la inversión española en el exterior se especifica también el sector de origen que corresponde al sector de actividad de la empresa inversora española.

Los sectores se clasifican según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE).

Las inversiones en/o desde cabeceras de grupo o *holdings* empresariales se han asignado, en la medida de lo posible, al sector de destino final. ▷

País

En la *inversión extranjera* en España se diferencia entre:

País inmediato: país donde reside el titular directo de la inversión.

País último: país de residencia del titular último de la inversión, es decir, en el que se agota la cadena de titularidad.

En la *inversión española* en el exterior se hace referencia a:

País inmediato: país de primer destino de la inversión.

Resolución de 1 de julio de 2010

Mediante esta Resolución se han modificado los impresos D-5A y D-5B y D-1A y D-1B con objeto, en el primer caso, de conocer cuando sea posible el destino final de los flujos de inversión española aparte de su destino inmediato y en el segundo caso, en los flujos de inversión extranjera, con la finalidad de poder combinar datos de inversión neta con país de origen último. Mientras este último objetivo se ha conseguido, los resultados obtenidos para conocer el destino final de la inversión española no permiten todavía su explotación significativa.

Aprovechando este cambio se ha actualizado el texto de las instrucciones de los restantes modelos de declaración.

Esta Resolución entró en vigor el 1 de septiembre de 2010.

Comunidad autónoma

La inversión extranjera en España se asigna a la comunidad autónoma donde está previsto se lleven a cabo las actividades generadas por la inversión. Las inversiones de ámbito general se asignan al apartado «Todo el territorio nacional».

La inversión española en el exterior se atribuye a la comunidad autónoma donde radica la sede social de la empresa inversora.

Diferencia con los datos publicados por el Banco de España

Los datos sobre inversión directa publicados en Balanza de Pagos por el Banco de España difieren de los datos del Registro de Inversiones en los siguientes aspectos:

- Los datos de Balanza de Pagos incluyen, como ya hemos dicho: reinversión de beneficios, inversión de particulares en inmuebles y flujos de financiación entre empresas relacionadas. Estos conceptos no están incluidos en los datos del Registro.
- En Balanza de Pagos se contabiliza la inversión a medida que se producen los desembolsos: pagos e ingresos. El Registro contabiliza la inversión de una sola vez en el momento de formalizarse la operación, es decir, de acuerdo con el principio del devengo. La forma de financiación de una operación de inversión directa puede implicar diferencias temporales entre la contabilización de las operaciones por su devengo y su liquidación efectiva.
- En Balanza de Pagos no se diferencian las operaciones de inversión en función de su naturaleza (ETVE y no ETVE). En cuanto a la asignación geográfica y sectorial, el Banco de España utiliza siempre el país y sector de primera contrapartida, mientras que el Registro obtiene datos de la inversión extranjera en España en función del país de primera contrapartida y en función del país del inversor final. Para la inversión española en el exterior también se utiliza el país de primera contrapartida o inmediato. En lo que se refiere a sectores, la inversión española al exterior dispone de información sobre el sector de origen de la empresa española inversora y sobre el sector de destino de su inversión en el exterior, mientras que en la inversión extranjera en España sólo se conoce el sector de la empresa participada, es decir, el sector de destino.

En la Balanza de Pagos, los datos recogen sólo las transacciones netas-adquisiciones por residentes de activos frente a no residentes, menos sus ventas y sus amortizaciones, en los activos y las adquisiciones por no residentes de activos emitidos por residentes, menos sus ventas y sus amortizaciones, en los pasivos. El Registro recoge valores brutos y, a través del conocimiento de las desinversiones, calcula los valores netos.

INFORMACIÓN EN INTERNET

A través de la página web de la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Economía y Competitividad es posible acceder a los datos, tanto históricos como actualizados, sobre inversiones exteriores desde 1993.

La dirección URL completa para la consulta de dichos datos es:

<http://www.comercio.es/es-ES/inversiones-exteriores/estadisticas/Paginas/estadisticas-inversiones-exteriores-datainvex.aspx>

Tanto los datos que aquí se presentan como los incluidos en la página www.comercio.gob.es tienen carácter provisional y, por lo tanto, pueden sufrir modificaciones como resultado del permanente proceso de depuración e incorporación de nueva información.