

**FLUJOS DE INVERSIONES EXTERIORES  
DIRECTAS  
2013**

**DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO E INVERSIONES**

## ÍNDICE

<b>PRESENTACIÓN .....</b>	<b>5</b>
<b>1. INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>7</b>
1. Panorama de la Inversión en el mundo en 2013.....	9
<b>2. INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA.....</b>	<b>11</b>
<b>A. INVERSIONES.....</b>	<b>13</b>
<b>A.1.Evolución general .....</b>	<b>13</b>
A.1a. Inversión total .....	13
A.1b. Inversión extranjera bruta sin ETVEs. Tipo de operación.....	15
<b>A.2. Distribución geográfica.....</b>	<b>16</b>
A.2a. Inversión Extranjera bruta sin ETVE. País de origen inmediato.....	16
A.2b. Inversión Extranjera bruta sin ETVE. País de origen último .....	17
<b>A.3. Distribución sectorial.....</b>	<b>18</b>
A. 3a. Sector de destino sin ETVEs.....	18
A.3b. Principales sectores de destino sin ETVEs .....	19
<b>A. 4. Distribución por Comunidad Autónoma.....</b>	<b>20</b>
<b>B. DESINVERSIONES.....</b>	<b>21</b>
<b>B.1. Evolución general.....</b>	<b>21</b>
B.1a. Desinversión total.....	21
B.1b. Desinversión extranjera sin ETVEs. Tipo de operación.....	21
<b>B. 2. Distribución geográfica.....</b>	<b>22</b>
<b>B. 3 Distribución sectorial .....</b>	<b>23</b>
B.3a. Sector de la desinversión sin ETVEs .....	23
B.3b. Principales sectores de desinversión sin ETVEs.....	24
<b>B. 4. Distribución por Comunidad Autónoma.....</b>	<b>25</b>
<b>C. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS.....</b>	<b>26</b>
C 1. Transmisiones entre no residentes y reestructuraciones de grupo .....	26
<b>3. INVERSIONES ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR.....</b>	<b>27</b>
<b>A. INVERSIONES.....</b>	<b>29</b>
<b>A.1. Evolución general .....</b>	<b>29</b>
A.1a. Inversión total.....	29
A.1b. Inversión española bruta sin ETVEs. Tipo de operación.....	31
<b>A.2. Distribución geográfica de la inversión sin ETVEs.....</b>	<b>32</b>
<b>A 3. Distribución sectorial.....</b>	<b>34</b>
A.3a. Sector de destino de la inversión española sin ETVEs.....	34
A.3b. Principales sectores de destino sin ETVEs .....	35
A.3c. Sectores de origen de la inversión española con ETVEs.....	36
<b>A 4. Distribución por Comunidad Autónoma .....</b>	<b>37</b>
<b>B. DESINVERSIONES.....</b>	<b>38</b>
<b>B.1. Evolución general.....</b>	<b>38</b>
B.1a. Desinversión total.....	38
B.1b. Desinversión española sin ETVEs. Tipo de operación.....	39
<b>B. 2. Distribución geográfica de la desinversión sin ETVEs.....</b>	<b>40</b>
<b>B. 3. Distribución Sectorial.....</b>	<b>41</b>
B. 3a. Sector de destino de la desinversión española sin ETVEs.....	41
B. 3b. Principales sectores de destino sin ETVEs.....	42
B. 3c. Sectores de orígenes de la desinversión española con ETVEs.....	43
<b>B. 4. Distribución por Comunidad Autónoma.....</b>	<b>44</b>
<b>C. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS.....</b>	<b>45</b>
C.1. Transmisiones entre residentes y reestructuraciones de grupo.....	45
<b>NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA .....</b>	<b>47</b>



## PRESENTACIÓN

En este boletín de Flujos de Inversión Directa se sigue el mismo esquema novedoso que presentamos en el de Flujos 2012.

En primer lugar se presenta el análisis, hasta el 2012 ausente, de las desinversiones en un cuadro similar al de los flujos de entrada, exponiendo las cifras agregadas de esta variable en su desglose habitual de ETVE y no ETVE y dentro de estas, entre sociedades cotizadas y no cotizadas, así como otras relativas a su distribución sectorial, por Comunidades Autónomas y por país de origen inmediato y último de la desinversión.

En segundo lugar, la presentación de los diferentes cuadros estadísticos también se ve modificada, estructurándose el boletín en tres grandes epígrafes: Inversiones, Desinversiones y Reestructuraciones de Grupo.

Estos cambios han supuesto un avance para dar una visión más completa de los flujos de la inversión extranjera en España y de la inversión española en el exterior.



## **1. INTRODUCCIÓN**



## 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% en 2013, hasta los 1,46 billones \$, un nivel comparable con la media de IED del periodo 2005-2007, pero sólo alcanzó el 27% del volumen de inversión del año record, 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 \$) se mantuvieron en una cuota históricamente baja del 39% de la IED total mundial por segundo año consecutivo. A pesar de aumentar un 12 %, la IED recibida sólo llegó al 44% de su valor máximo de 2007.

La IED recibida en la UE aumentó un 37,7%, 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 \$. De los 27 países de la UE 15 países sufrieron caídas en las entradas de IED (Francia: -77%). España, de acuerdo con la UNCTAD, cierra 2013 con unos flujos recibidos de 37.000 millones de \$ que crecen el 37% en tasa interanual (en la media de la UE).

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

Por su parte, en las **economías en desarrollo** los flujos de IED alcanzaron un nuevo máximo de 759 mil millones \$ (52 % de IED mundial en 2013). A nivel regional, se incrementaron los flujos a América Latina y el Caribe (+18%), y África (+6,8%), 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%, respectivamente).

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

Finalmente, las **economías en transición** registraron entradas por 126 mil millones \$ (+45%) lo que representa el 9% de la IED mundial. El 75% de este importe lo representa Rusia con 94 mil millones de \$ (+83%; 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 billones y 1,8 billones de \$, 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), la Inversión Extranjera Directa ha sido de 29.486 millones de € en 2013 con un aumento del 40% 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 € 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 €.

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

## **2. INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA**



## 2. INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA

### A. INVERSIONES

#### A.1. Evolución general

##### A.1a. Inversión total.

	(Millones de euros)												
	2009		2010		2011		2012		2013				
	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta	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	
INVERSIÓN DESCONTADAS 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

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

Aparte de la buena marcha de la inversión productiva, la inversión total neta, de 15.398 millones de €, ha evolucionado muy positivamente, aumentando un 598,1%. El fuerte descenso de la desinversión (82%) 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 € y la desinversión fue del 36,6% 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%) como en términos netos (+36,3%) debido al descenso (-33,4%) de la desinversión productiva (por el contrario, la inversión productiva cayó un 41,2% en tasa interanual en 2012).

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

## Serie histórica. Evolución de la Inversión Extranjera en España

(Millones de euros)

AÑOS	INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA			
	Inv. Bruta	%Variación	Inv. 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

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 €, 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 empieza a notar los efectos de la coyuntura internacional y que se va prolongar en 2009 en que las cifras son las más bajas desde 1999 con 16.818 millones de €. 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% 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. El año 2013, la inversión extranjera bruta en participaciones en capital frena prácticamente su caída (-0,7%), 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.

## A.1b. Inversión Extranjera bruta sin ETVE. Tipo de operación

(Millones de euros)

	2009		2010		2011		2012		2013		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 13/12
<b>Nueva Producción</b>	5.675	45,8	7.778	63,3	22.712	91,7	12.461	85,7	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
<b>Adquisiciones</b>	6.730	54,2	4.503	36,7	2.044	8,3	2073	14,3	3.167	20,0	52,8
<b>TOTAL</b>	<b>12.405</b>	<b>100,0</b>	<b>12.282</b>	<b>100,0</b>	<b>24.756</b>	<b>100,0</b>	<b>14.533</b>	<b>100,0</b>	<b>15.812</b>	<b>100,0</b>	<b>8,8</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

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%) o tomas de participaciones minoritarias por inversores extranjeros en sociedades españolas ya establecidas 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 nuestro cuadro se observa que las operaciones “Greenfield” suponen el 80% del total frente al 20% de las adquisiciones. Las actividades de “Nueva producción” aumentan ligeramente un 1,5%, gracias al incremento de las ampliaciones en un 8,2% que compensa la caída del 80% del escaso peso (1,2% del total) de las constituciones frente al periodo anterior. Por su lado, las adquisiciones mejoran en un 52,8% respecto al año 2011.

## A. 2. Distribución geográfica

## A.2a. Inversión Extranjera bruta sin ETVE. País de origen inmediato

(Millones de euros)

PAIS	2012		2013		% Variación 13/12
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	
LUXEMBURGO	3.080	21,2	3.719	23,5	20,7
PAISES 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
MEXICO	119	0,8	487	3,1	310,0
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	521	3,6	383	2,4	-26,5
SUIZA	321	2,2	335	2,1	4,2
BELGICA	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
JAPON	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	N.C.
ARGELIA	0	0,0	121	0,8	N.C.
PANAMA	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

**Addendum**

Pais Inmediato:O.C.D.E.	12.408	85,4	14.146	89,5	14,0
Pais Inmediato:UE27	11.028	75,9	12.590	79,6	14,2
Pais Inmediato:UE15	10.907	75,1	12.462	78,8	14,3
Pais Inmediato:LATINOAMERICA	1.725	11,9	1.097	6,9	-36,4
Pais Inmediato:PARAISOS FISCALES	364	2,5	508	3,2	39,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En este cuadro se analizan los flujos de inversión procedentes de “país inmediato” que suelen ser países de tránsito de la inversión. Como viene siendo habitual Luxemburgo (23,5% del total) y Países Bajos (21,7%) 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 % del total. Los 7 primeros países de esta tabla concentran el 78% del total del flujo bruto en 2013. De estos 7 países, son destacables los incrementos de México (+310%), Francia (+56%) y Reino Unido (+45,5%). 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.

## A.2b. Inversión Extranjera bruta sin ETVE. País de origen último

(Millones de euros)

PAIS	2012		2013		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 13/12
PAISES 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
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	2.284	15,7	1.301	8,2	-43,0
LUXEMBURGO	1.767	12,2	1.285	8,1	-27,3
MEXICO	150	1,0	559	3,5	273,0
BELGICA	292	2,0	391	2,5	33,7
SUIZA	334	2,3	285	1,8	-14,5
JAPON	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	N.C.
CANADA	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

**Addendum**

Pais Ultimo:O.C.D.E.	13.213	90,9	14.302	90,5	8,2
Pais Ultimo:UE27	10.006	68,8	11.632	73,6	16,3
Pais Ultimo:UE15	9.885	68,0	11.516	72,8	16,5
Pais Ultimo:LATINOAMERICA	756	5,2	1.119	7,1	48,0
Pais Ultimo:PARAISOS FISCALES	332	2,3	366	2,3	10,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El Registro cuenta con datos tanto de países de mero “tránsito” (país de origen inmediato), 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, observamos que los 7 primeros países inversores, que han supuesto el 74,5% 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%), Reino Unido (+86,3%), mientras las mayores caídas las sufren EEUU (-43%) y Luxemburgo (-27,3%).



Nuevamente, Países Bajos ocupa el primer puesto con una inversión total de 2.239 millones de € (14,2% del total) y España el segundo puesto con 1.955 millones de € (12,4% 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 €, aunque sufre un retroceso del 3,7%. Del resto de la lista de países, merecen la pena ser destacados los siguientes por sus fuertes incrementos: Hong Kong (+497%), Japón (+ 375%) y México (+273%).

Por áreas, la OCDE con 14.302 millones de € y un 90,5% 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 € y una cuota del 73%. Ambas, ven incrementar sus inversiones en España en un 8,2% y un 16,5%, respectivamente. Latinoamérica incrementa su inversión en España en un 48% y gana peso en el total .pasando del 5,2% en 2012 al 7,1% en 2013, aportando México el 50% del total de la inversión bruta latinoamericana.

### A. 3. Distribución sectorial

#### A.3a. Sectores de destino sin ETVE.

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO (Clasificación Nacional de Actividades Económicas)	2011	2012	2013	
		Inv. Bruta	Inv. Bruta	Inv. 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. saneamiento, gestión residuos, descont.	17	66	772	N.C.
41 AL 43	Construcción	938	1.180	1.437	21,74
45 AL 47	Com. mayor y menor; reparación veh. 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	Administración 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. Dom. o produc. bienes-serv. uso propio	0	0	0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0	N.C.
<b>TOTAL</b>		<b>24.756</b>	<b>14.533</b>	<b>15.812</b>	<b>8,80</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

\* De acuerdo con la nueva Clasificación de Actividades Económicas (CNAE 2009)

El cuadro anterior 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% de toda la inversión extranjera de 2013. Destacan en ese año: las Actividades Financieras y de Seguros con 3.140 millones de € (+42% de incremento), la Industria Manufacturera con un flujo de 2.641 millones de € que , siendo normalmente uno de los principales sectores receptores, sufre un retroceso del 38,5%, las Actividades Inmobiliarias (1.787 millones de € y +66,7%), la Construcción (1.437 millones de € y +21,7%), el Transporte y Almacenamiento (1.103 millones de € y +728%), las Actividades Artísticas, Recreativas y de Entretenimiento (974 millones de € y +470%) y el Comercio al por Mayor y Menor (897 millones de € y -19,9%).

### A. 3b. Los principales sectores de destino sin ETVE.

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO	2012		2013		%Variación 13/12
		Inv. Bruta	% / total	Inv. 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	N.C.
3900	Activd. de descont. y otros servicios de gestión de residuos	2	0,0	625	4,0	N.C.
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	actividade. Interm. 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	Act.parques de atracciones y los parques temáticos	107	0,7	483	3,1	353,16
9312	Actividades de los clubes deportivos	8	0,1	455	2,9	N.C.
6619	otras activ. auxil. a serv. financ. except seg.y f. 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	N.C.
4391	Construcción de cubiertas	0	0,0	315	2,0	N.C.
5510	Hoteles y alojamientos similares	79	0,5	306	1,9	284,64
	Resto	10.305	70,9	5.437	34,4	-47,24

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

\* De acuerdo con la nueva Clasificación de Actividades Económicas (CNAE 2009)

Una mayor pormenorización del destino sectorial de los flujos de entrada la obtenemos con la clasificación CNAE en base a cuatro dígitos. Veinte subsectores de la tabla anterior concentran el 65,6% 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 €) y “Otra Intermediación Monetaria” (559 millones de €). En a la industria manufacturera especialmente importantes han sido la “Fabricación de Productos Farmacéuticos de base” (723 millones de €) y la “Producción de Aluminio“(613 millones de €), mientras que en el sector de actividades inmobiliarias la inversión se ha centrado en “Alquiler de Bienes Inmobiliarios por cuenta propia” (primer subsector de la lista con 909 millones de €) y “Compraventa de Bienes Inmobiliarios por cuenta propia” (574

millones de €). La mayor parte de las 20 actividades sectoriales reseñadas en la tabla han tenido, como puede verse, una evolución altamente positiva.

#### A. 4. Distribución por Comunidades Autónomas

Comunidad Autónoma de destino sin ETVE.

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTONOMA	2011		2012		2013		% Variación 13/12
	Inv. Bruta	% / total	Inv. Bruta	% / total	Inv. 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
PAIS VASCO	528	2,1	427	2,9	984	6,2	130,2
ISLAS BALEARES	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
ANDALUCIA	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 LEON	190	0,8	17	0,1	172	1,1	890,2
ARAGON	38	0,2	151	1,0	168	1,1	11,4
COMUNIDAD 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
REGION 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	N.C.
<b>TOTAL</b>	<b>24.756</b>	<b>100,0</b>	<b>14.532</b>	<b>100,0</b>	<b>15.812</b>	<b>100,0</b>	<b>8,8</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

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 de éstas, la concentración en estas Comunidades es lógica, concentrando ambas el 76,8% de los flujos recibidos en 2013.

La Comunidad de Madrid disminuye su participación en el total del 64,3% al 54,6% mientras Cataluña la aumenta del 18,4% al 22,2%. Aparte de estas dos Comunidades, sólo País Vasco (6,2% del total), Baleares (5%) y Andalucía (2%) consiguen atraer una cantidad superior de inversión extranjera al resto de Comunidades en 2013.

## B. DESINVERSIONES

### B.1. Evolución general de la desinversión total

#### B.1a. Desinversión total.

(Millones de euros)

	2011		2012		2013		% Variación 13/12
	Desinversión		Desinversión		Desinversión		
<b>DESINVERSIÓN TOTAL en participaciones en el capital</b>	<b>4.384</b>		<b>22.720</b>		<b>4.085</b>		<b>-82,0</b>
<b>DESINVERSION DESCONTADAS ETVE</b>	<b>4.251</b>		<b>5.728</b>		<b>3.814</b>		<b>-33,4</b>
-En sociedades no cotizadas		3.472		4.779		3.533	-26,1
-En sociedades cotizadas		779		949		281	-70,4
<b>DESINVERSION DE ETVE</b>	<b>133</b>		<b>16.992</b>		<b>271</b>		<b>-98,4</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En 2013 la desinversión total se ha reducido en un 82% que contrasta vivamente con 2012 en que la desinversión total aumentó un 418% veces en relación a 2011, por efecto casi exclusivo de la gran desinversión en ETVE en prácticamente 17.000 millones de €. Interesante es ver especialmente como la desinversión productiva disminuye un 33,4% sobre el registrado en el periodo anual anterior al disminuir fundamentalmente en un 26% la desinversión productiva en sociedades no cotizadas que, como se comentó anteriormente, tienen un peso del 99,7% en 2013. Por tanto, parece que asistimos a un cambio de ciclo. Por su parte, la reducción de la desinversión en ETVE 2013 ha sido también muy importante (-98,4%).

#### B. 1b. Desinversión Extranjera sin ETVE. Tipo de operación

(Millones de euros)

	2011		2012		2013		%Variación 13/12
	Desinversión		Desinversión		Desinversión		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	
<b>Liquidaciones</b>	<b>1301</b>	<b>30,6</b>	<b>2.024</b>	<b>35,3</b>	<b>678</b>	<b>17,8</b>	<b>-66,5</b>
<i>Liquidación total</i>	115	2,7	62	1,1	153	4,0	147,2
<i>Liquidación parcial</i>	1187	27,9	1.963	34,3	525	13,8	-73,3
<b>Ventas</b>	<b>2.950</b>	<b>69,4</b>	<b>3.704</b>	<b>64,7</b>	<b>3.137</b>	<b>82,2</b>	<b>-15,3</b>
<b>TOTAL</b>	<b>4.251</b>	<b>100,0</b>	<b>5.728</b>	<b>100,0</b>	<b>3.814</b>	<b>100,0</b>	<b>-33,4</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Vamos a centrarnos en el detalle de la desinversión no ETVE que, como se ve, ha caído un 33,4%. 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% y han supuesto un 17,8% del total, concentrándose fundamentalmente en liquidaciones parciales (13,8% del total), puesto que las liquidaciones totales apenas llegan al 4% del total. Las ventas por su parte, con un importe de 3.137 millones de € han supuesto el 82,2% del total de las

desinversiones productivas y han disminuido un 15,3% en 2013 en tasa interanual.

## B.2. Distribución geográfica

Desinversión Extranjera sin ETVE. País último.

(Millones de euros)

PAIS	2012		2013		% Variación 13/12
	Desinversión		Desinversión		
	Importe	%/ total	Importe	%/ total	
PAISES BAJOS	587	10,3	1.093	28,7	86,1
REINO UNIDO	36	0,6	962	25,2	N.C.
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
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	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
JAPON	37	0,7	34	0,9	-8,7
NORUEGA	1	0,0	33	0,9	N.C.
MEXICO	100	1,7	28	0,7	-72,0
COREA DEL SUR	0	0,0	26	0,7	N.C.
ISLAS VIRGENES BRITANICAS	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
BELGICA	8	0,1	17	0,4	120,5
ISLAS CAIMAN	24	0,4	9	0,2	-61,6
PANAMA	2	0,0	8	0,2	289,5
RESTO	107	1,9	71	1,9	-34,0

### Addendum

Pais Ultimo:O.C.D.E.	4.865	84,9	3.679	96,5	-24,4
Pais Ultimo:UE27	4.229	73,8	3.356	88,0	-20,6
Pais Ultimo:UE15	4.222	73,7	3.352	87,9	-20,6
Pais Ultimo:LATINOAMERICA	889	15,5	96	2,5	-89,3
Pais Ultimo:PARAISOS FISCALES	45	0,8	68	1,8	50,2

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Este cuadro nos muestra el origen último de las desinversiones, esto es, los países donde radican los no residentes titulares últimos de la empresa que esta desinvirtiendo, con independencia de los países de tránsito.

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

### B.3. Distribución sectorial

#### B.3a. Sector 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 acondicionado	24	13	94	2,5	603,92
36 AL 39	Sum. agua, acti. saneamiento, 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; reparación 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	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0	0	0,0	N.C.
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 entretenimiento	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	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0	0,0	N.C.
<b>TOTAL</b>		<b>4.251</b>	<b>5.728</b>	<b>3.814</b>	<b>100,00</b>	<b>-33,41</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

\* De acuerdo con la nueva Clasificación de Actividades Económicas (CNAE 2009)

En 2013, las desinversiones productivas se han producido especialmente en Actividades Financieras (64% del total) y muy por detrás, en Industria Manufacturera (9,7%), Comercio Mayor y Menor (6,3 %) y Actividades Inmobiliarias (5,2%), representando en conjunto estos subsectores el 85,3% de la desinversión total del periodo.

## B.3b. Principales sectores de desinversión sin ETVE.

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO	2012		2013	
		Importe	% / total desinver.	Importe	% / total desinver.
6511	Seguros de vida	177	3,1	1.410	37,0
6430	Inv. colectiva, fondos y entidades fin. similares	195	3,4	540	14,2
6419	Otra intermediación monetaria	143	2,5	318	8,3
6820	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. serv. financ. exc. Seg. y f. de 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	Compra de bienes inmobiliarios por cuenta propia	25	0,4	78	2,0
2053	Fabricación de aceites esenciales	0	0,0	75	2,0
7732	Alquiler maq. y equipo para la const. e ing. civil	2	0,0	69	1,8
7022	Otras actividades de consultoría de gestión empresarial	1	0,0	50	1,3
4621	Com. mayor cereales, tabaco, semillas y al. 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	Fab otra maqu. para usos específicos n.c.o.p.	0	0,0	29	0,8
6499	otros serv. Fin. Exc. Seg. y fondos pensiones n.c.o.p.	25	0,4	28	0,7
2932	Fab. otros comp, 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 acuerdo con la nueva Clasificación de Actividades Económicas (CNAE 2009)

La CNAE a cuatro dígitos nos da ahora con más detalle los sectores concretos de desinversión que aparecen ordenados por orden de importancia. Sólo el sector de “seguros de vida” acapara con 1.410 millones de € el 37% de la desinversión en 2013 que junto a los sectores de “Inversión Colectiva, Fondos y Entidades Similares” con 540 millones de € de desinversión y un 14,2% del total, el de “Otra Intermediación Monetaria” (318 millones y un 8,3%) y el de “Otras Actividades Auxiliares a Servicios Financieros” (92 millones y un 2,4% del total), hacen que el macrosector “Actividades Financieras y Seguros” concentre prácticamente el 62% del total de la desinversión del año. Los 20 sectores restantes del cuadro sufrieron en conjunto una desinversión del 24,3%.



## B.4. Distribución por Comunidad Autónoma

### Distribución por Comunidad Autónoma sin ETVE.

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTONOMA	2011		2012		2013		% Variación 13/12
	Desinversión		Desinversión		Desinversión		
	Importe	% / total	Importe	% / total	Importe	% / total	
COMUNIDAD VALENCIANA	16	0,4	25	0,4	2.003	52,5	N.C.
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
ANDALUCIA	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
PAIS 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
ISLAS BALEARES	57	1,3	63	1,1	21	0,5	-66,7
GALICIA	159	3,7	4	0,1	16	0,4	272,2
ARAGON	2	0,0	126	2,2	16	0,4	-87,4
REGION DE MURCIA	390	9,2	1	0,0	9	0,2	N.C.
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 LEON	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
<b>TOTAL</b>	<b>4.251</b>	<b>100,0</b>	<b>5.728</b>	<b>100,0</b>	<b>3.814</b>	<b>100,0</b>	<b>-33,4</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

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 € de desinversión y un 52,5% del total desinvertido. Con Madrid y Cataluña la desinversión productiva asciende al 91,3% del total nacional.

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.



## C. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS

### C.1. Transmisiones entre no residentes y reestructuraciones de grupo.

(Millones de euros)

	2012	2013
<b>TRANSMISIONES ENTRE NO RESIDENTES DE DISTINTO GRUPO</b>	619	389
<b>REESTRUCTURACIONES DE GRUPO:</b>	<b>16.619</b>	<b>26.141</b>
- <i>Transmisiones entre no residentes del mismo grupo</i>	6.699	19.276
- <i>Otras operaciones de reestructuración</i>	9.920	6.865
- <i>Inversiones</i>	9.920	6.865
- <i>Desinversiones</i>	-3.363	-6.841

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

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

Las operaciones entre no residentes y reestructuraciones de grupo, 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% en 2013 en tasa interanual, mientras las transmisiones entre no residentes del mismo grupo han aumentado en un 187% en relación con 2012.

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, etc. 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% en 2013 con respecto al año anterior.

### **3. INVERSIONES ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR**



### 3. INVERSIONES ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR

#### A. INVERSIONES

##### A.1. Evolución general

###### A.1a. Inversión total.

(Millones de euros)

	2011		2012		2013			
	Inv.Bruta	Inv. Neta	Inv.Bruta	Inv. Neta	Importe		% Variación 13/12	
					Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta
<b>INVERSION TOTAL</b> en participaciones en el capital	36.901	12.850	19.369	-12.524	21.897	15.780	13,1	226,0
<b>INVERSION DESCONTADAS ETVE</b>	<b>30.360</b>	<b>12.265</b>	<b>15.325</b>	<b>-1.219</b>	<b>15.733</b>	<b>10.904</b>	<b>2,7</b>	<b>994,5</b>
-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
<b>INVERSION DE ETVE</b>	<b>6.541</b>	<b>586</b>	<b>4.044</b>	<b>-11.305</b>	<b>6.164</b>	<b>4.876</b>	<b>52,4</b>	<b>143,1</b>

\* No incluye ni Transmisiones entre residentes ni Reestructuraciones de Grupo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

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 € de inversión bruta, 15.780 de neta, y un crecimiento del 13% y 226% respectivamente en tasa interanual.

La inversión bruta productiva ascendió a 15.733 millones de €, el 72% del total, con un leve crecimiento del 2,7%. Fue, por tanto, el mayor empuje de las inversiones efectuadas por las ETVE de grupos extranjeros con un aumento del 52,4% en tasa interanual y 6.164 millones de €, el responsable de elevar 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% para el conjunto (ver cuadro B.1). La inversión neta productiva, 10.904 millones de €, creció más del 994% 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% 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.

Serie histórica. Evolución de la inversión española en el exterior.

(Millones de euros)

AÑOS	INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR			
	BRUTA	%Variación	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	N.C.
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

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Este cuadro 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 record 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 €.

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%, sobre las cifras del año anterior, aunque sus importes están aún lejos de los registrados en la mayoría de los años de la última década.

A.1b. Inversión española bruta en el exterior excluidas ETVE. Tipo de operación.

(Millones de euros)

	2011		2012		2013		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	% Variación 13/12
<b>Nueva Producción</b>	<b>13.150</b>	<b>43,3</b>	<b>11.168</b>	<b>72,9</b>	<b>13.295</b>	<b>84,5</b>	<b>19,0</b>
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
<b>Adquisiciones</b>	<b>17.210</b>	<b>56,7</b>	<b>4.158</b>	<b>27,1</b>	<b>2.438</b>	<b>15,5</b>	<b>-41,3</b>
<b>TOTAL</b>	<b>30.360</b>	<b>100,0</b>	<b>15.325</b>	<b>100,0</b>	<b>15.733</b>	<b>100,0</b>	<b>2,7</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En este cuadro 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 €, el 81% de los flujos emitidos, con un crecimiento sobre el año anterior del 17%, 4 puntos por encima del aumento medio, visto en el primer cuadro. La constitución de empresas en el exterior aunque solo representó un 3% del total invertido, cuota similar a la 2011, creció de forma espectacular en un 96% 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% 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% del total de la inversión productiva.

## A. 2. Distribución geográfica de la inversión española excluidas ETVE.

## País de destino inmediato de la inversión española excluidas ETVE.

(Millones de euros)

PAIS	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
PAISES 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
MEXICO	526	3,4	462	2,9	-12,1
TURQUIA	253	1,6	429	2,7	69,8
EL SALVADOR	2	0,0	372	2,4	N.C.
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	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
PERU	339	2,2	125	0,8	-63,3
CANADA	375	2,4	109	0,7	-70,8
RESTO	4.097	26,7	1.016	6,5	-75,2
<b>TOTAL</b>	<b>15.325</b>	<b>100,0</b>	<b>15.733</b>	<b>100,0</b>	<b>2,7</b>

## Addendum

O.C.D.E.	8.770	57,2	12.149	77,2	38,5
UE27	6.830	44,6	10.465	66,5	53,2
UE15	6.560	42,8	10.187	64,7	55,3
LATINOAMERICA	5.984	39,0	3.278	20,8	-45,2
PARAISOS FISCALES	336	2,2	178	1,1	-47,1

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

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% de los flujos, con cuotas superiores a un 5%. Destaca como país receptor Alemania con 4.103 millones de €, el 26% de la inversión bruta total, seguido a una distancia considerable del Reino Unido y Luxemburgo con cuotas de participación del 11% y 9,9%, respectivamente.

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%), 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, (17% en 2009, 24% en 2010, 14% en 2011).

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

Brasil, con una caída del 21% de la inversión recibida retrocede varios puestos y su cuota de participación se reduce progresivamente, desde el 16% en 2011 al 6% 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% de la inversión española total.

Por áreas geográficas, en 2013 los países de la O.C.D.E. concentran en mayor medida los flujos de inversión española en el exterior, al recibir 12.149 millones de €, el 77,2% 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%, en 2013, con una caída de la inversión bruta del 45% en tasa interanual, ha retrocedido 18 puntos porcentuales en el conjunto, reduciendo su cuota al 20,8% del total.

### **A. 3. Distribución sectorial**



## A.3a. Sector de destino de la inversión española excluidas ETVE.

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO EXTRANJERO	2011	2012	2013		
		Inversión Bruta	Inversión Bruta	Inversión Bruta		
				Importe	%	% 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	Sum. energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	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. veh. motor y motocicletas	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	N.C.
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 entretenimiento	54	254	8	0,0	-97,0
94 AL 96	Otros servicios	6	12	0	0,0	-100,0
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv.	0	0	0	0,0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0	0,0	N.C.
<b>Todos los sectores</b>		<b>30.360</b>	<b>15.325</b>	<b>15.733</b>	<b>100</b>	<b>2,7</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

\* De acuerdo con la nueva Clasificación de Actividades Económicas (CNAE 2009)

## A. 3b. Principales sectores de destino de la inversión española excluidas 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 eléc. de origen eólico	554	3,6	801	5,1	44,6
2120	Fabricación de especialidades farmacéuticas	43	0,3	775	4,9	N.C.
6499	otros serv. Fin. Exc. Seg. y f. pens. n.c.o.p.	1.282	8,4	731	4,6	-43,0
5110	Transporte aéreo de pasajeros	0	0,0	679	4,3	N.C.
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 bienes inmob. 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	act. Interm. Op. valores y otros activos	115	0,8	423	2,7	266,1
6630	Actividades de gestión de fondos	20	0,1	397	2,5	N.C.
6430	Inv. colectiva, fondos y ent. fin. 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
<b>TOTAL</b>		<b>15.325</b>	<b>100</b>	<b>15.733</b>	<b>100</b>	<b>2,7</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

\* De acuerdo con la nueva Clasificación de Actividades Económicas (CNAE 2009)

En los dos cuadros anteriores 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% de la inversión española bruta total: las Actividades Financieras y de Seguros, con 7.527 millones de € y el 47,8% del total y la Industria Manufacturera, con 2.904 millones y el 18,5%. En el primero, con un crecimiento de casi un 100%, destacan las actividades de la banca y servicios financieros que aportan más del 88% al conjunto del sector.

En cuanto a las manufacturas, con un crecimiento del 24% 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% y la Producción de Aluminio (+20,6%), ambas actividades muy relacionadas con el sector de la construcción.

A continuación, se sitúan dos sectores con cuotas de participación del 7%: el Suministro de Energía Eléctrica, Gas y Vapor y el Transporte y Almacenamiento de Mercancías, que creció un 396% 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% en los flujos recibidos en tasa interanual, se mantiene en el quinto puesto del ranking con una cuota del 5,7% de la inversión española total.

### A.3c. Sectores de origen de la inversión española incluidas ETVE.

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE ORIGEN	2011	2012	2013				
				Inversión Bruta	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 energía eléctrica, gas, vapor y aire acond.	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	Com mayor y menor; rep vehiculos 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 holding (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	Adm 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. dom o p. bienes-serv. uso p	0	0	0	0,0	N.C.		
99	Act. organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0	0,0	N.C.		
*	Holding	11.980	6.296	5.251	24,0	-16,6		
	ETVE	6.541	4.044	6.164	28,1	52,4		
<b>TOTAL</b>		<b>36.901</b>	<b>19.369</b>	<b>21.897</b>	<b>100,0</b>	<b>13,1</b>		

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

\* De acuerdo con la nueva Clasificación de Actividades Económicas (CNAE 2009)

La distribución sectorial de este cuadro 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% 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% 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% del total, la Industria Manufacturera, 6% 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% en tasa interanual, alcanzando una participación en el conjunto de la inversión emitida del 28%.

#### A.4 Distribución por Comunidades Autónomas.

Comunidades Autónomas de origen de la inversión española excluidas ETVE.

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTÓNOMA	2011		2012		2013		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	% Variación 13/12
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
PAIS 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
ISLAS BALEARES	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
ANDALUCIA	877	2,9	124	0,8	232	1,5	86,8
COMUNIDAD 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
ARAGON	146	0,5	185	1,2	18	0,1	-90,2
CASTILLA Y LEON	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
REGION 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
<b>TOTAL</b>	<b>30.360</b>	<b>100,0</b>	<b>15.325</b>	<b>100,0</b>	<b>15.733</b>	<b>100,0</b>	<b>2,7</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

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 último cuadro, 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% 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% y el País Vasco que, con fuerte crecimiento, un 174% en tasa interanual, alcanzó el tercer puesto, con una cuota del 7% del total.

Más importante fue el crecimiento de los flujos emitidos por las Islas Baleares, con un 243% 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%. El resto de la Comunidades Autónomas, excepto Galicia, Andalucía y Navarra cuya inversión en el exterior ha crecido un 28,3%, 86,8% y un 47,7%, respectivamente, han visto decrecer fuertemente su inversión exterior.

## B. DESINVERSIONES

### B.1. Evolución general de la desinversión española total en el exterior.

#### B.1.a. Desinversión total.

(Millones de euros)

	2011	2012		2013	
	Desinversión	Desinversión	% Variación 12/11	Desinversión	% Variación 13/12
<b>DESINVERSION TOTAL</b> en participaciones en el capital	<b>24.050</b>	<b>31.892</b>	<b>32,6</b>	<b>6.117</b>	<b>-80,8</b>
<b>DESINVERSION DESCONTADAS ETVE</b>	<b>18.095</b>	<b>16.544</b>	<b>-8,6</b>	<b>4.829</b>	<b>-70,8</b>
-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
<b>DESINVERSION DE ETVE</b>	<b>5.955</b>	<b>15.348</b>	<b>157,7</b>	<b>1.287</b>	<b>-91,6</b>

\* No incluye ni Transmisiones entre residentes ni Reestructuraciones de Grupo.  
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En contraste con la cifra record registrada el año anterior (31.892 millones de €), la desinversión española total en el exterior sufrió una fuerte caída del 81% en 2013% en tasa interanual, lo que tuvo un impacto muy positivo en la inversión neta del periodo, como ya señalamos al comentar el cuadro A.1.a de este informe.

La desinversión española total en participaciones en el capital de empresas extranjeras fue de 6.117 millones de €, tan sólo un 19% 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 €, respectivamente.

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

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

## B. 1b. Desinversión española en el exterior, excluidas ETVE. Tipo de operación.

(Millones de euros)

	2011		2012		2013		% Variación 13/12
	Desinversión	%	Desinversión	%	Desinversión	%	
<b>Liquidaciones</b>	<b>5.969</b>	<b>33,0</b>	<b>5.073</b>	<b>30,7</b>	<b>1.015</b>	<b>21,0</b>	<b>-80,0</b>
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
<b>Ventas</b>	<b>12.127</b>	<b>67,0</b>	<b>11.471</b>	<b>69,3</b>	<b>3.814</b>	<b>79,0</b>	<b>-66,7</b>
<b>TOTAL</b>	<b>18.095</b>	<b>100,0</b>	<b>16.544</b>	<b>100,0</b>	<b>4.829</b>	<b>100,0</b>	<b>-70,8</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Vamos a centrarnos en la desinversión total no ETVE que ha evolucionado muy positivamente, cayendo hasta un 70,8% 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 € y una retroceso del 67% en tasa interanual, absorbieron el 79% 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% en 2011, al 69% en 2012 y al 79% actual.

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 €, el 21% de la desinversión total, con un retroceso del 80% con respecto al año anterior. Destacan las reducciones de capital para sanear los balances o reducir actividades de las empresas extranjeras participadas, con 816 millones de €, el 80%, mientras que el cierre de empresas extranjeras ocupa el 20% restante de las liquidaciones totales y un 4% de la desinversión total del periodo, cuota próxima a la del año anterior.

## B.2. Distribución geográfica de la desinversión excluidas ETVE.

### País de destino de la desinversión española excluidas ETVE

(Millones de euros)

PAIS	2012		2013		% Variación 13/12
	Desinversión	% /total	Desinversión	% /total	
PAISES 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
MEXICO	3.541	21,4	336	7,0	-90,5
SUIZA	2	0,0	236	4,9	N.C.
BRASIL	1.544	9,3	204	4,2	-86,8
NORUEGA	0	0,0	153	3,2	N.C.
FRANCIA	1.723	10,4	143	3,0	-91,7
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	801	4,8	104	2,2	-87,0
PERU	5	0,0	85	1,8	N.C.
PORTUGAL	1.047	6,3	76	1,6	-92,8
PANAMA	50	0,3	61	1,3	21,9
COSTA RICA	5	0,0	61	1,3	N.C.
NICARAGUA	1	0,0	43	0,9	N.C.
BELGICA	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	N.C.
ITALIA	1.348	8,1	24	0,5	-98,3
LUXEMBURGO	244	1,5	23	0,5	-90,5
ISLAS VIRGENES BRITANICAS	15	0,1	22	0,4	40,9
RESTO	2.496	15,1	228	4,7	-90,9
<b>TOTAL</b>	<b>16.544</b>	<b>100,0</b>	<b>4.829</b>	<b>100,0</b>	<b>-70,8</b>

#### Addendum

O.C.D.E.	12.225	73,9	2.887	59,8	-76,4
UE27	7.610	46,0	2.013	41,7	-73,5
UE15	7.338	44,4	1.402	29,0	-80,9
LATINOAMERICA	7.525	45,5	2.137	44,2	-71,6
PARAISOS FISCALES	87	0,5	158	3,3	82,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En este cuadro 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%, absorbieron el 68% del valor total de estas operaciones.

Destacan en Europa los Países Bajos en los que se desinvertió el 21% del total, aunque dada su condición de país de tránsito, posiblemente las liquidaciones tuvieran un destino geográfico diferente. Otros países europeos en los que la desinversión fue significativa son: Polonia con una cuota del 11,9%, al aumentar la desinversión en este país un 175% 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% 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 Méjico, con cuotas del 18,9%, 8,5% y 7% sobre el total en 2013, respectivamente,

y, en conjunto, más del 34% 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%, lo que, junto al aumento de la inversión, es signo de mejora del clima inversor general y de las empresas españolas, en particular. En términos de cuota, en los países de la OCDE se realizaron el 59,8% 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% del total desinvertido ha mejorado mucho su posición términos relativos y absolutos en 2013 con respecto a 2012.

### B.3. Distribución sectorial

#### B. 3a. Sector de destino de la desinversión española excluidas ETVE.

(Millones de euros)

	SECTOR DE DESTINO EXTRANJERO	2011	2012	2013		% Variación 13/12
		Deinversión	Deinversión	Deinversión	% /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	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acond.	592	1.348	700	14,5	-48,1
36 AL 39	Sum.agua, acti. San., gestión residuos, descontaminación	249	133	6	0,1	-95,7
41 AL 43	Construcción	1.292	245	119	2,5	-51,6
45 AL 47	Com. 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	Actividades financieras 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	Adm. Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0	0	0,0	N.C.
85	Educación	0	0	0	0,0	N.C.
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	11	0	10	0,2	N.C.
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. Dom. o p. bienes-serv. uso p.	0	0	0	0,0	N.C.
99	Activ. organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0	0,0	N.C.
<b>Todos los sectores</b>		<b>18.095</b>	<b>16.544</b>	<b>4.829</b>	<b>100</b>	<b>-70,8</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

\* De acuerdo con la nueva Clasificación de Actividades Económicas (CNAE 2009)



## B. 3b. Principales sectores de destino de la desinversión excluidas ETVE.

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO	2012		2013		
		Desinversión	% total	Desinversión	% total	% Variación 13/12
2410	Fab. P.s básicos hierro, acero y ferroal.	0	0,0	864	17,9	N.C.
6630	Actividades de gestión de fondos	4	0,0	759	15,7	N.C.
6530	Fondos de pensiones	0	0,0	637	13,2	N.C.
3518	Prod. 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	Inv. colectiva, fondos y ent. financieras sim.	510	3,1	199	4,1	-60,9
3020	Fab. locomotoras y material ferroviario	0	0,0	160	3,3	N.C.
6499	otros serv. Fin. Exc. seguros y f. pens. n.c.o.p.	92	0,6	154	3,2	66,6
2442	Producción de aluminio	0	0,0	149	3,1	N.C.
2651	fab. Instr.y aparatos d medida, verif.y nav.	0	0,0	92	1,9	N.C.
6622	Act. agentes y corredores de seguros	2	0,0	82	1,7	N.C.
4329	Otras inst. en obras de construcción	1	0,0	73	1,5	N.C.
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
<b>TOTAL</b>		<b>16.544</b>	<b>100</b>	<b>4.829</b>	<b>100</b>	<b>-70,8</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

\* De acuerdo con la nueva Clasificación de Actividades Económicas (CNAE 2009)

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 primer cuadro, se clasifican los sectores extranjeros y los importes desinvertidos en ellos, de acuerdo con las grandes Secciones de la, CNAE 2009 y, en el segundo, 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 € en 2013, esto es, el 89% del valor total de la desinversión española en el exterior. Y de estos, más de la mitad, 2.227 millones de €, 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 segundo cuadro.

En cuanto a la Industria Manufacturera, en la que la desinversión alcanzó un valor de 1.377 millones de €, el 28,5% del total, las actividades más afectadas han sido la Metalurgia, con el 20%, y la Fabricación de Locomotoras y Material Ferroviario.

En empresas extranjeras del sector energético se desinvirtió un total de 700 millones de €, 14,5% 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% y el 4,8% del total, respectivamente.

## B. 3c. 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	N.C.
10 AL 33	Industria manufacturera	3.170	1.687	373	6,1	-77,9
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acond.	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	Com. mayor y menor; rep. vehículos 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	Actividades financieras y de seguros excepto holding (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	N.C.
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	0	0	0	0,0	N.C.
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	0	0	0	0,0	N.C.
94 AL 96	Otros servicios	1	0	0	0,0	-100,0
97 AL 98	Act. hogar emp. pers. Dom.o p. bienes-serv. uso propio	0	0	0	0,0	N.C.
99	Act. de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0	0,0	N.C.
*	Holding	10.909	6.190	2.031	33,2	-67,2
	ETVE	5.955	15.348	1.287	21,0	-91,6
<b>TOTAL</b>		<b>24.050</b>	<b>31.892</b>	<b>6.117</b>	<b>100,0</b>	<b>-80,8</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

\* De acuerdo con la nueva Clasificación de Actividades Económicas (CNAE 2009)

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.

Este cuadro 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, han desinvertido en el exterior desde sociedades Holdings, con un valor de 2.031 millones de €, el 33,2% del total, mientras las ETVE han supuesto el 21% 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% del total, la Industria Manufacturera, 6%, el Suministro de Energía Eléctrica, Gas y Vapor, 4,8% y la Construcción con un 2,4% de la desinversión total, todos ellos con importantes caídas en la

desinversión, excepto el de la Construcción cuya desinversión ha aumentado prácticamente un 52%.

#### B. 4. Distribución por Comunidades Autónomas.

Comunidades Autónomas de origen de la desinversión excluidas 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
PAIS 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
COMUNIDAD VALENCIANA	116	0,6	213	1,3	306	6,3	43,1
ANDALUCIA	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
ISLAS BALEARES	37	0,2	43	0,3	51	1,0	17,6
CASTILLA Y LEON	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
REGION DE MURCIA	0	0,0	18	0,1	0	0,0	-97,3
EXTREMADURA	0	0,0	0	0,0	0	0,0	N.C.
ARAGON	2	0,0	40	0,2	0	0,0	-99,6
LA RIOJA	0	0,0	0	0,0	0	0,0	N.C.
CEUTA Y MELILLA	0	0,0	0	0,0	0	0,0	N.C.
<b>TOTAL</b>	<b>18.095</b>	<b>100,0</b>	<b>16.544</b>	<b>100,0</b>	<b>4.829</b>	<b>100,0</b>	<b>-70,8</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las primeras 5 Comunidades Autónomas del cuadro concentran el 91,3% del total desinvertido por empresas españolas en el exterior. Madrid, con un 40,6% y País Vasco con el 29,5% 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 en el conjunto, desde el 76% en 2011, hasta el 40,6% en 2013.

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

## C. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS.

### C.1. Transmisiones entre residentes y reestructuraciones de grupos.

(Millones de euros)

	2012	2013
<b>TRANSMISIONES ENTRE RESIDENTES DE DISTINTO GRUPO</b>	281	394
<b>REESTRUCTURACIONES DE GRUPO</b>		
- <i>Transmisiones entre residentes del mismo Grupo</i>	12.111	5.470
- <i>Otras operaciones de reestructuración</i>		
- <i>Inversiones</i>	12.711	1.652
- <i>Desinversiones</i>	12.652	5.122

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En este cuadro 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 €, con un crecimiento del 40% 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 € en 2013, retrocediendo un 55% en tasa interanual.

Las reestructuraciones dentro del mismo grupo inversor en las que participan empresas residentes y no residentes también sufrieron 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 UTILIZADA**



## 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%.

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 recoge las operaciones de no residentes que supongan:

- Participación en sociedades españolas no cotizadas
- Participación superior al 10% 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 €

En el caso de la **inversión española en el exterior** recoge 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% 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 €.

### **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 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 ETVEs 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 ETVEs del resto de las inversiones, sin embargo, al irse modificando la normativa fiscal la separación entre ETVEs y el resto de empresas ha ido perdiendo significado. Por una parte, las ETVEs 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 ETVEs.
- todo tipo de operaciones llevadas a cabo por empresas fiscalmente registradas como ETVEs, cuando la actividad de la empresa sea **únicamente** la tenencia de valores extranjeros.

Las operaciones de ETVEs 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 € 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 como 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 como:

- 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.

Finalmente, la última Resolución hasta el momento que es de fecha del 24 de enero de 2013, cuya finalidad principal es modificar el impreso D-5A para conseguir mejores resultados en el conocimiento del destino final de la inversión española en el exterior.

### **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 en valores netos: 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, pues la legislación actual no obliga a declararlos.
- En Balanza de Pagos se contabiliza la inversión a medida que se producen los desembolsos: pagos y 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 solo se conoce el sector de la empresa participada es decir el sector de destino.
- En la Balanza de Pagos, los datos recogen solo 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](http://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.