

# **INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS**

**FLUJOS**

**2016**

**BOLETÍN DE INVERSIONES EXTERIORES**



**GOBIERNO  
DE ESPAÑA**

**MINISTERIO  
DE ECONOMÍA, INDUSTRIA  
Y COMPETITIVIDAD**



MINISTERIO  
DE ECONOMÍA, INDUSTRIA  
Y COMPETITIVIDAD

SECRETARÍA GENERAL TÉCNICA  
SUBDIRECCIÓN GENERAL  
DE ESTUDIOS, INFORMACIÓN  
Y PUBLICACIONES

CENTRO DE PUBLICACIONES

Catálogo general de publicaciones oficiales  
<http://publicacionesoficiales.boe.es>

---

Paseo de la Castellana, 162. 28046 Madrid  
[www.mineco.es](http://www.mineco.es)

NIPO: 057-17-109-X

**FLUJOS DE INVERSIONES EXTERIORES  
DIRECTAS  
2016**

**DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO INTERNACIONAL E  
INVERSIONES**



## ÍNDICE

<b>1. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR EN 2016 Y PERSPECTIVAS MUNDIALES EN 2017 .....</b>	<b>5</b>
<b>2. INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA.....</b>	<b>9</b>
<b>A. INVERSIONES.....</b>	<b>11</b>
<b>A.1. Evolución general.....</b>	<b>11</b>
A.1.a. Inversión total.....	11
A.1.b. Inversión extranjera bruta sin ETVE. Tipo de operación.....	12
<b>A.2. Distribución geográfica.....</b>	<b>14</b>
A.2.a Inversión Extranjera bruta sin ETVE. País de origen inmediato.....	14
A.2.b Inversión Extranjera bruta sin ETVE. País de origen último.....	15
<b>A.3. Distribución sectorial.....</b>	<b>17</b>
A.3.a. Sector de destino sin ETVE.....	17
<b>A.4. Distribución por Comunidades Autónomas.....</b>	<b>19</b>
<b>B. DESINVERSIONES.....</b>	<b>20</b>
<b>B.1. Evolución general.....</b>	<b>20</b>
B.1.a. Desinversión total.....	20
B.1.b. Desinversión extranjera sin ETVE. Tipo de operación.....	20
<b>B.2. Distribución geográfica.....</b>	<b>21</b>
<b>B.3. Distribución sectorial.....</b>	<b>22</b>
B.3.a. Sector de destino de la desinversión sin ETVE.....	22
<b>B.4. Distribución por Comunidades Autónomas.....</b>	<b>23</b>
<b>C. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS.....</b>	<b>24</b>
<b>C.1. Transmisiones entre no residentes y reestructuraciones de grupo..</b>	<b>24</b>
<b>3.. INVERSIONES ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR.....</b>	<b>25</b>
<b>A. INVERSIONES.....</b>	<b>27</b>
<b>A.1. Evolución general.....</b>	<b>27</b>
A.1.a. Inversión total.....	27
A.1.b. Inversión española bruta sin ETVE. Tipo de operación.....	29
<b>A.2. Distribución geográfica.....</b>	<b>30</b>
<b>A.3. Distribución sectorial.....</b>	<b>32</b>
A.3.a. Sector de destino sin ETVE.....	32
A.3.b. Sectores de origen con ETVE.....	33
<b>A.4. Distribución por Comunidades Autónomas.....</b>	<b>34</b>
<b>B. DESINVERSIONES.....</b>	<b>35</b>
<b>B.1. Evolución general.....</b>	<b>35</b>
B.1.a. Desinversión total.....	35
B.1.b. Desinversión española sin ETVE. Tipo de operación.....	35
<b>B.2. Distribución geográfica.....</b>	<b>36</b>
<b>B.3. Distribución sectorial.....</b>	<b>38</b>
B.3.a. Sector de destino de la desinversión sin ETVE.....	38
B.3.b. Sector de origen de la desinversión con ETVE.....	39
<b>B.4. Distribución por Comunidades Autónomas.....</b>	<b>40</b>
<b>C. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS.....</b>	<b>41</b>
<b>C.1. Transmisiones entre no residentes y reestructuraciones de grupo... 41</b>	<b>41</b>
<b>RESOLUCION DE 27 DE JUNIO DE LA D.G. COMERCIO INT. E INVERSIONES.....</b>	<b>43</b>
<b>NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA .....</b>	<b>45</b>



## **1. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR EN 2016 Y PERSPECTIVAS MUNDIALES EN 2017**



## 1. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR EN 2016 Y PERSPECTIVAS MUNDIALES EN 2017<sup>(1)</sup>

### Evolución de la IDE en el mundo en 2016

De conformidad con el “*Global Investment Trends Monitor*” publicado por la UNCTAD, en el año 2016 los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED) a nivel global cayeron un 13% estimándose un importe total de 1,52 billones de dólares americanos, debido a un crecimiento mundial débil y un volumen de comercio mundial modesto. Dicha cifra contrasta con la recuperación en el flujo de IED observada en el año 2015.

En efecto, mientras en el año 2015 se produjo una recuperación importante de los flujos de IED que llegaron a incrementarse en un 38% hasta los 1,76 billones de dólares, en 2016 se contrajo el flujo de inversión en un 13% como ya se ha señalado. No obstante, las cifras de crecimiento de 2015 obedecieron en parte a reestructuraciones y movimientos financieros de grandes corporaciones que generan poco impacto sobre la economía real. Deduciendo los flujos de carácter financiero debido a reestructuraciones o movimientos financieros, el incremento de los flujos de IED en 2015 fue en realidad más modesto, cifrándose en el 15%, según la misma fuente. A pesar de ello, se debe destacar que el nivel alcanzado en 2015 fue el más alto desde la crisis económica y financiera global de 2008-2009.

No obstante, la disminución en los flujos de IED en el año 2016 a nivel mundial ha sido desigual entre los diferentes continentes y regiones a nivel mundial. Además, dentro de la misma región se observan diferencias sustanciales entre países.

De conformidad con la información proporcionada por la UNCTAD, se ha producido una disminución de los flujos de inversión directa en economías desarrolladas del -9% estimándose el flujo de inversión total en 872.000 millones de dólares, debido a una ralentización del crecimiento económico y a una disminución del precio de las materias primas en general. En Europa dichos flujos cayeron el -29% hasta 385.000 millones de dólares mientras en Norteamérica se produjo un incremento modesto del 6%. Japón y Australia también vieron incrementarse los flujos de inversión de forma sustancial.

Por otro lado, los flujos de inversión directa disminuyeron un 20% en los países en desarrollo hasta los 600.000 millones de dólares afectando a Asia, Hispanoamérica y el Caribe. En consecuencia, el flujo de inversiones directas disminuyó el -22% en Asia en Desarrollo y Oceanía, Hispanoamérica y el Caribe (-19%) y África (-5%).

---

<sup>1</sup> *Global Investment Trend Monitor* n° 25 y *World Investment Report 2016* (UNCTAD) sobre Inversión Directa Extranjera (IDE). Los datos proporcionados por la UNCTAD son siempre en términos netos (inversiones-desinversiones).

En cuanto a las economías en transición, han experimentado un incremento del 38% hasta los 52.000 millones de dólares: fundamentalmente en Kazajistán y la Federación Rusa.

Como consecuencia de los datos anteriormente mencionados, la participación de las economías desarrolladas en los flujos mundiales de Inversión directa se incrementó de forma añadida, alcanzando el 57% del total. A pesar de ello, la mitad de las primeras 10 economías receptoras de flujos de inversión directas corresponden a países en desarrollo.

A destacar que Estados Unidos ha sido el país receptor más importante de IED con un registro aproximado de inversiones directas estimadas de 385 mil millones de dólares seguido del Reino Unido con 179 mil millones de dólares. China se encuentra en tercera posición con 139 mil millones, seguido de Hong Kong (92 mil millones), Singapur (50 mil millones de \$), Brasil 50 mil millones, Francia 46 mil millones, Países Bajos 46 mil millones, Australia 44 mil millones e India 42 mil millones.

### **Previsiones para 2017**

A pesar de que las incertidumbres se mantendrán durante 2017, la UNCTAD prevé un incremento potencial del flujo de inversiones directas debido a la aceleración del crecimiento económico y del volumen de comercio globales.

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



## 2. INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA

### A. INVERSIONES

#### A.1 Evolución general

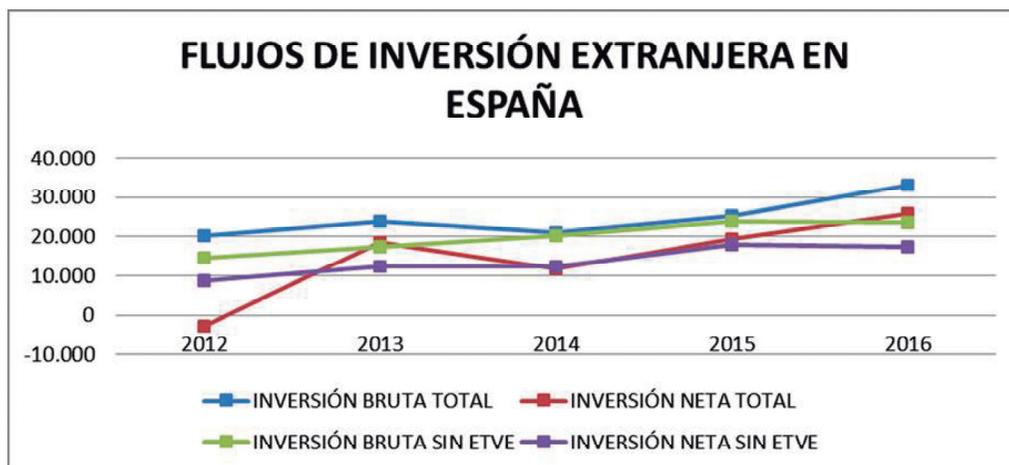
##### A.1.a. Inversión total en participaciones en capital.

#### EVOLUCIÓN GENERAL

(Millones de euros)

	2012		2013		2014		2015		2016			
	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta	Importe		% Variación 16/15	
									Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta
<b>INVERSIÓN TOTAL en participaciones en el capital</b>	<b>20.086</b>	<b>-2.765</b>	<b>23.925</b>	<b>18.667</b>	<b>21.180</b>	<b>11.745</b>	<b>25.300</b>	<b>19.274</b>	<b>33.096</b>	<b>25.739</b>	<b>30,8</b>	<b>33,5</b>
<b>INVERSIÓN DESCONTADAS ETVE</b>	<b>14.686</b>	<b>8.838</b>	<b>17.282</b>	<b>12.485</b>	<b>20.162</b>	<b>12.421</b>	<b>23.766</b>	<b>17.904</b>	<b>23.476</b>	<b>17.535</b>	<b>-1,2</b>	<b>-2,1</b>
-En sociedades no cotizadas	14.281	9.382	17.139	12.820	19.278	11.891	20.309	14.819	18.161	12.245	-10,6	-17,4
-En sociedades cotizadas	405	-544	143	-335	884	530	3.457	3.085	5.315	5.290	53,7	71,5
<b>INVERSIÓN DE ETVE</b>	<b>5.400</b>	<b>-11.603</b>	<b>6.643</b>	<b>6.182</b>	<b>1.018</b>	<b>-676</b>	<b>1.534</b>	<b>1.370</b>	<b>9.620</b>	<b>8.204</b>	<b>527,1</b>	<b>498,7</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



En el año 2016 la inversión total (33.096 millones de €) ha experimentado un crecimiento del 30,8% en términos brutos y del 33,5% en términos netos, respecto a 2015. Tras un inicio de la recuperación en 2013 y una cierta consolidación de la misma en los años 2014 y 2015, el año 2016 ha experimentado un crecimiento notable como se puede observar. A destacar que dicho incremento de los flujos de inversión neta del 33,5% en España, se ha producido en un contexto de disminución del 13% de los flujos de inversión neta a nivel mundial, con una reducción en Europa de los flujos de inversión neta que ha llegado hasta el -29%, según la UNCTAD.

Por otro lado, se ha producido un repunte muy importante en la inversión en Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE) desde los 1.534 millones

de euros en 2015 hasta los 9.620 millones en 2016, lo cual significa un 527% de incremento debido a dos operaciones puntuales. Las ETVE son sociedades establecidas en España controladas por no residentes cuyo “principal” objeto es la tenencia de participaciones de sociedades situadas en el exterior. Son, en realidad, sociedades instrumentales cuya existencia obedece a estrategias de optimización fiscal dentro de un mismo grupo empresarial y, en muchos casos, sus inversiones carecen de efectos económicos directos, por esta razón el Registro de Inversiones diferencia dichas operaciones.

Descontadas las ETVE, la inversión se ha mantenido prácticamente en valores de 2015 (pequeña disminución del 1,2%), que fue un año excepcional porque la inversión neta repuntó de forma importante respecto a años anteriores.

#### A.1.b. Inversión extranjera bruta excluidas ETVE. Tipo de operación

##### Inversión extranjera bruta excluidas ETVE. Tipo de operación

(Millones de euros)

	2015		2016		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 16/15
<b>Nueva Aportación</b>	16.178	68,1	11.465	48,8	-29,1
Inversión en nuevas instalaciones / ampliación capacidad productiva	6.789	28,6	5.461	23,3	-19,6
Otras ampliaciones	9.389	39,5	6.004	25,6	-36,1
<b>Adquisiciones</b>	7.588	31,9	12.011	51,2	58,3
<b>TOTAL</b>	<b>23.766</b>	<b>100,0</b>	<b>23.476</b>	<b>100,0</b>	<b>-1,2</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Por primera vez, en el presente boletín se establece una metodología mucho más depurada por tipo de operación diferenciando aquellas inversiones que no son ETVE en función de cuál es el objetivo de la inversión.

El cuadro adjunto por tipo de operación responde, por tanto, a la necesidad de desagregar las cifras de inversión -excluidas las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE)-, para conocer cuáles han sido destinadas a inversiones en nuevas instalaciones o inversiones para ampliación de la capacidad productiva.

En consecuencia y de un análisis más detallado de las operaciones de inversión, -excluidas las ETVE-, se desagrega la inversión de la siguiente manera: 1) inversión de **nueva aportación** y 2) **adquisiciones de empresas ya creadas**.

Dentro de las inversiones de **nueva aportación** diferenciamos entre los proyectos de **Inversión en nuevas instalaciones o de ampliación de la capacidad productiva** (las inversiones llamadas “**Greenfield / Brownfield**”) de lo que llamamos “**Otras Ampliaciones**”. Hay que tener en cuenta que muchos proyectos productivos se inician con la constitución de un capital mínimo y luego se efectúan importantes ampliaciones de capital para el lanzamiento de una

nueva línea de producción. En otros casos, las ampliaciones obedecen a un saneamiento del balance de una empresa: en este último caso, se denominan como “otras ampliaciones” para diferenciarlas de aquéllas otras destinadas a ampliar la capacidad productiva.

Los proyectos de inversión de nuevas instalaciones o “Greenfield” se refieren a la realización de un proyecto nuevo cuyo objetivo es construir nuevas instalaciones de producción partiendo de cero. Proyectos de ampliación de la capacidad productiva (los llamados “Brownfield”), son aquellos proyectos de compra o arrendamiento de unas instalaciones, sociedades, etc. ya existentes para lanzar una nueva actividad productiva. En el caso de “Otras Ampliaciones” no tienen por objetivo una instalación nueva o una ampliación para incrementar la capacidad productiva, pero se trata de otro tipo de ampliaciones a diferenciar de las anteriores cuyo fin puede ser sanear balances, etc.

Por último, las **adquisiciones de empresas ya existentes** 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 un cambio de titularidad de las acciones, de inversores nacionales a inversores extranjeros que pueden dar lugar asimismo a inversiones con fines productivos.

De la observación del cuadro adjunto se pueden inferir las siguientes cuestiones:

- El porcentaje de participación de proyectos de nuevas instalaciones o de ampliación de la capacidad productiva (“Greenfield y Brownfield”) respecto al total de operaciones de inversión sin ETVE asciende a un 23,3% en 2016 a diferencia del 28,6% de participación en 2015.
- Dichos proyectos han disminuido un -19,6% en 2016 respecto a 2015, muy en línea con lo manifestado por la UNCTAD, al mencionar que sólo un reducido número de proyectos son productivos y tienen realmente impacto sobre el empleo y la economía real de los países.
- El 25,6% de los proyectos de inversión (sin ETVE) obedecen a otras ampliaciones que no tienen como fin el lanzamiento de una nueva actividad productiva o la ampliación de la capacidad productiva.
- Por último, el 51,2% restante, son adquisiciones de empresas ya existentes.

## A.2 Distribución geográfica

El Registro cuenta con datos tanto de países de “tránsito” a través de los que se canalizan inversiones a España (país de origen inmediato), como de países de los que procede realmente la inversión en última instancia y origen del inversor titular último de la inversión (país de origen último).

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

(Millones de euros)

PAIS	2015		2016		% Variación 16/15
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	
LUXEMBURGO	5.569	23,4	7.903	33,7	41,9
PAISES BAJOS	7.283	30,6	3.579	15,2	-50,9
ALEMANIA	876	3,7	2.202	9,4	151,4
FRANCIA	2.069	8,7	1.766	7,5	-14,6
MEXICO	944	4,0	1.383	5,9	46,5
REINO UNIDO	919	3,9	1.226	5,2	33,4
HONG_KONG	279	1,2	863	3,7	209,9
JAPON	388	1,6	504	2,1	29,8
PORTUGAL	1.954	8,2	483	2,1	-75,3
SUIZA	403	1,7	417	1,8	3,5
URUGUAY	460	1,9	337	1,4	-26,7
SINGAPUR	198	0,8	329	1,4	65,7
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	437	1,8	271	1,2	-38,0
BELGICA	97	0,4	208	0,9	114,2
CANADA	60	0,3	200	0,9	234,6
ITALIA	143	0,6	169	0,7	18,3
CHILE	17	0,1	160	0,7	840,1
CHINA	14	0,1	137	0,6	897,8
AUSTRIA	56	0,2	113	0,5	100,3
BRASIL	120	0,5	99	0,4	-17,4
RESTO	1.480	6,2	1.127	4,8	-23,8

#### Addendum

Pais Inmediato:O.C.D.E.	21.687	91,3	21.092	89,8	-2,7
Pais Inmediato:UE28	19.471	81,9	18.095	77,1	-7,1
Pais Inmediato:UE15	19.279	81,1	17.884	76,2	-7,2
Pais Inmediato:LATINOAMERICA	1.853	7,8	2.145	9,1	15,8
Pais Inmediato:PARAISOS FISCALES	180	0,8	124	0,5	-31,3

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 (33,7%) y Países Bajos (15,2% del total) ocupan, bajo este criterio de países de entrada inmediata del flujo inversor, los primeros puestos en la lista de

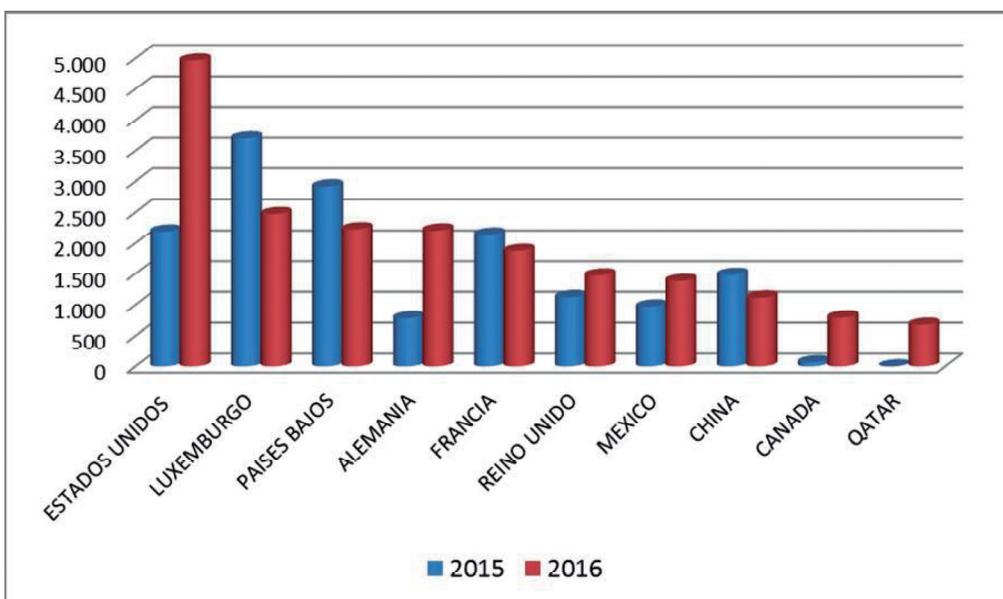
procedencia de los flujos en 2015, como corresponde a su papel de tránsito del capital internacional, suponiendo entre los dos el 48,9 % del total. Los 6 primeros países de esta tabla concentran el 76,9% del total del flujo bruto en 2016. De estos 6 países, son destacables los incrementos de Alemania (+151,4%), México (+46,5%) y Luxemburgo (+41,9%). Entre esos 6 países, también es reseñable la disminución de la inversión de Países Bajos (-50,9%). Por último es destacable el incremento de Hong Kong que, aunque en séptimo lugar, se incrementa en el +209,9%.

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

(Millones de euros)

PAIS	2015		2016		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 16/15
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	2.193	9,2	4.968	21,2	126,5
LUXEMBURGO	3.700	15,6	2.474	10,5	-33,1
PAISES BAJOS	2.919	12,3	2.231	9,5	-23,6
ALEMANIA	782	3,3	2.211	9,4	182,6
FRANCIA	2.144	9,0	1.875	8,0	-12,5
REINO UNIDO	1.123	4,7	1.474	6,3	31,3
MEXICO	973	4,1	1.385	5,9	42,3
CHINA	1.483	6,2	1.117	4,8	-24,7
CANADA	67	0,3	793	3,4	N.C.
QATAR	2	0,0	677	2,9	N.C.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



Las estadísticas de distribución geográfica con mayor significado económico resultan ser las que consideran el país de origen último porque se refieren al inversor o propietario último de la inversión que la realiza, y no a meros intermediarios o sociedades instrumentales, en países de tránsito. Por

consiguiente, las estadísticas con país de origen inmediato –y no último- se refieren a países de tránsito donde los inversores utilizan sociedades instrumentales que no son, en realidad, quienes efectúan la inversión en última instancia. En algunos casos tratándose de varios países de tránsito y diferentes intermediarios, se suele tomar como referencia el país de donde proceden los fondos. En conclusión, es importante tener en cuenta a efectos económicos el país de origen último y no el país de origen inmediato porque de esta manera se conoce quién es el inversor real de la operación.

Partiendo, pues, de la clasificación por país de origen último, observamos que los siete primeros países inversores con cuotas por encima del 5% del total invertido, han supuesto el 70,8% del total de la inversión productiva bruta en el periodo considerado. Tanto Estados Unidos con un incremento del 126,5% respecto a 2015 como Alemania con un aumento del 182,6% han tenido una evolución muy positiva. Reino Unido y México también tuvieron una evolución positiva aunque más modesta. Mientras tanto, Luxemburgo, Países Bajos y Francia disminuyeron su inversión en 2016.

En ocasiones puede aparecer España en esta lista de países de origen último con una cuota menor. Se trata de inversión de ida y vuelta (en inglés: “round tripping investment”), que sale de España (país último) a un país de tránsito y vuelve a entrar en España.

(Millones de euros)

AREAS	2015		2016		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 16/15
O.C.D.E.	19.265	81,1	20.133	85,8	4,5
UE28	15.113	63,6	11.875	50,6	-21,4
UE15	14.995	63,1	11.782	50,2	-21,4
LATINOAMERICA	1.973	8,3	2.244	9,6	13,8
PARAISOS FISCALES	635	2,7	251	1,1	-60,4

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En cuanto a áreas, son destacables los países de la OCDE (85,8% del total) con un aumento del 4,5%, con respecto a igual periodo del año anterior, y la UE-28 y UE-15 (71,5% del total) que han disminuido en un -21,4%. Latinoamérica (un 9,6% del total), ha registrado un incremento del 13,8%. Mientras los paraísos fiscales han experimentado la mayor disminución (-60,4%) en relación a los bloques por regiones a nivel mundial.

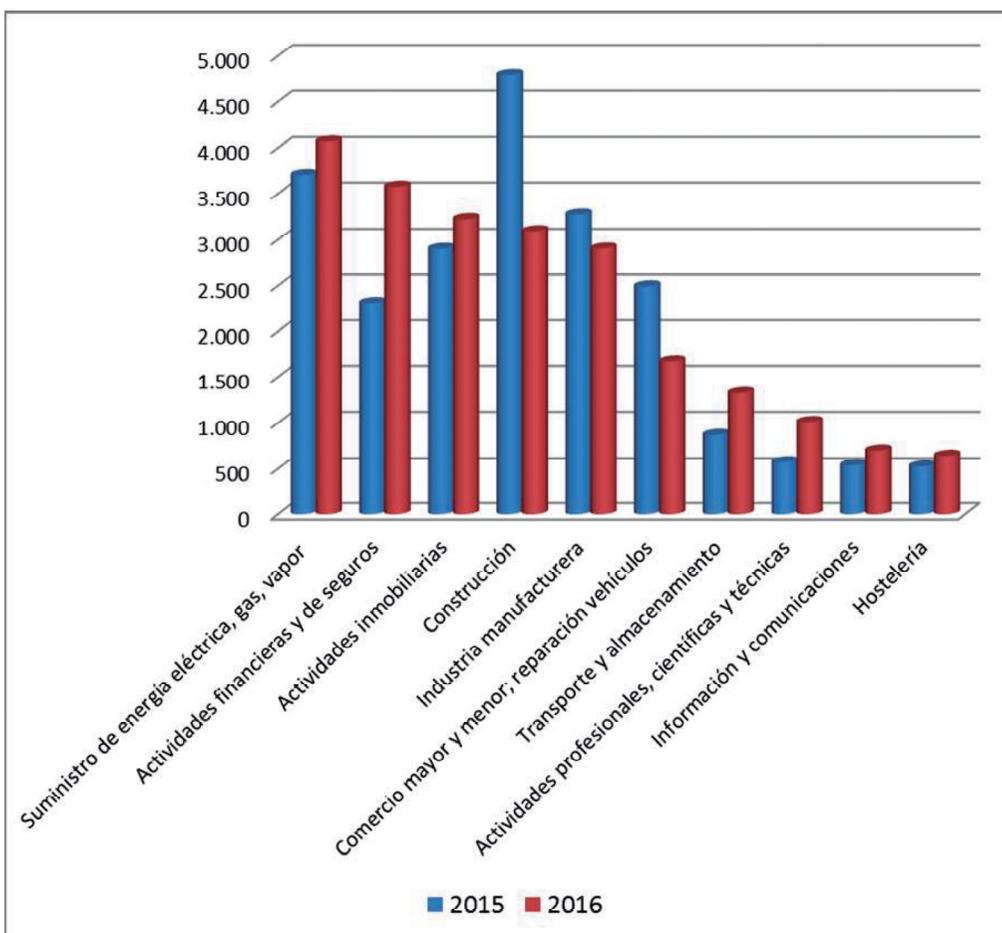
### A.3 Distribución sectorial

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

(Millones de euros)

SECTOR	2015		2016		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 16/15
Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	3.696	15,6	4.071	17,3	10,1
Actividades financieras y de seguros	2.311	9,7	3.575	15,2	54,7
Actividades inmobiliarias	2.899	12,2	3.223	13,7	11,2
Construcción	4.796	20,2	3.093	13,2	-35,5
Industria manufacturera	3.272	13,8	2.903	12,4	-11,3
Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	2.492	10,5	1.668	7,1	-33,1
Transporte y almacenamiento	869	3,7	1.320	5,6	51,9
Actividades profesionales, científicas y técnicas	574	2,4	1.010	4,3	75,8
Información y comunicaciones	540	2,3	702	3,0	29,9
Hostelería	526	2,2	645	2,7	22,4

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



Los cuadros de sectores adjuntos muestran respectivamente los sectores y los subsectores de destino más destacados como receptores de inversión extranjera según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE).

Analizando dicho cuadro, observamos que en 2016, el sector del suministro de energía eléctrica, gas, vapor ha ocupado el primer lugar en contraste con el año 2015 en que el sector de la construcción fue el más pujante. A continuación, las actividades financieras y de seguros, las actividades inmobiliarias, la construcción y la industria manufacturera. En un segundo escalón se encuentran a continuación, el sector del comercio al por mayor y menor, el transporte y almacenamiento y las actividades profesionales, científicas y técnicas.

El mayor incremento lo ha experimentado el sector de las actividades financieras y de seguros (+54,7%) y la mayor disminución el sector de la construcción (-35,5%).

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO (Clasificación Nacional de Actividades Económicas)	2014	2015	2016	
		Inv. Bruta	Inv. Bruta	Inv. Bruta	%Variación 16/15
01 AL 03	<b>Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca</b>	423	540	339	-37,2
05 AL 09	<b>Industrias extractivas</b>	1.007	25	74	193,0
10 AL 33	<b>Industria manufacturera</b>	2.202	3.272	2.903	-11,3
	<i>Fabricación de otros productos cerámicos de uso técnico</i>			785	N.C.
	<i>Producción de aluminio</i>	34		405	N.C.
	<i>Fabricación galletas, productos panadería y pastelería larga duración</i>	50	39	249	539,6
35	<b>Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado</b>	1.013	3.696	4.071	10,1
	<i>Distribución por tubería de combustibles gaseosos</i>		1.286	3.803	195,6
36 AL 39	<b>Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación</b>	456	13	3	-73,5
41 AL 43	<b>Construcción</b>	1.770	4.796	3.093	-35,5
	<i>Construcción de otros proyectos de ingeniería civil n.c.o.p.</i>	505	48	1.247	N.C.
	<i>Promoción inmobiliaria</i>	1.078	1.532	1.187	-22,5
45 AL 47	<b>Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas</b>	3.757	2.492	1.668	-33,1
	<i>Comercio al por mayor de aparatos electrodomésticos</i>	0	46	463	900,5
	<i>Comercio al por menor por correspondencia o Internet</i>	51	113	180	58,8
	<i>Comercio al por mayor de metales y minerales metálicos</i>	293	2	167	N.C.
49 AL 53	<b>Transporte y almacenamiento</b>	761	869	1.320	51,9
	<i>Transporte aéreo de pasajeros</i>	0	28	676	N.C.
	<i>Depósito y almacenamiento</i>	2	2	339	N.C.
55 AL 56	<b>Hostelería</b>	1.147	526	645	22,4
58 AL 63	<b>Información y comunicaciones</b>	837	540	702	29,9
64 AL 66	<b>Actividades financieras y de seguros</b>	2.689	2.311	3.575	54,7
	<i>Actividade. intermediación en operaciones con valores y otros activos</i>	537	1.526	1.314	-13,9
68	<b>Actividades inmobiliarias</b>	2.998	2.899	3.223	11,2
	<i>Compraventa de bienes inmobiliarios por cuenta propia</i>	570	1.316	1.468	11,6
	<i>Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia</i>	2.252	1.363	1.435	5,3
69 AL 75	<b>Actividades profesionales, científicas y técnicas</b>	232	574	1.010	75,8
77 AL 82	<b>Actividades administrativas y servicios auxiliares</b>	254	162	226	39,3
84	<b>Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria</b>	4	0	0	N.C.
85	<b>Educación</b>	79	405	19	-95,3
86 AL 88	<b>Actividades sanitarias y de servicios sociales</b>	102	319	394	23,6
90 AL 93	<b>Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento</b>	177	290	188	-35,0
94 AL 96	<b>Otros servicios</b>	252	36	22	-38,7
97 AL 98	<b>Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio</b>	0	0	0	N.C.
99	<b>Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales</b>	0	0	0	N.C.
	<b>TOTAL</b>	<b>20.162</b>	<b>23.766</b>	<b>23.476</b>	<b>-1,22</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

## A. 4 Distribución por Comunidades Autónomas

### Comunidad Autónoma de destino excluidas ETVE

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTONOMA	2014		2015		2016		% Variación 16/15
	Inv. Bruta	% / total	Inv. Bruta	% / total	Inv. Bruta	% / total	
COMUNIDAD DE MADRID	10.777	53,5	10.318	43,4	10.970	46,7	6,3
CATALUÑA	3.038	15,1	4.921	20,7	4.857	20,7	-1,3
EN TODO EL TERRITORIO NACIONAL	2.176	10,8	4.071	17,1	4.432	18,9	8,9
NAVARRA	29	0,1	19	0,1	836	3,6	N.C.
ISLAS BALEARES	269	1,3	268	1,1	564	2,4	110,8
PAIS VASCO	1.409	7,0	854	3,6	490	2,1	-42,6
ANDALUCIA	296	1,5	593	2,5	399	1,7	-32,7
PRINCIPADO DE ASTURIAS	487	2,4	1.510	6,4	291	1,2	-80,8
COMUNIDAD VALENCIANA	823	4,1	258	1,1	162	0,7	-37,1
GALICIA	52	0,3	86	0,4	118	0,5	37,3
CASTILLA-LA MANCHA	89	0,4	54	0,2	104	0,4	92,5
REGION DE MURCIA	44	0,2	517	2,2	67	0,3	-87,0
EXTREMADURA	250	1,2	44	0,2	62	0,3	40,6
ARAGON	112	0,6	63	0,3	33	0,1	-46,9
ISLAS CANARIAS	147	0,7	87	0,4	31	0,1	-64,9
CASTILLA Y LEON	149	0,7	44	0,2	30	0,1	-33,3
CANTABRIA	9	0,0	9	0,0	20	0,1	127,4
LA RIOJA	3	0,0	31	0,1	8	0,0	-75,4
CEUTA Y MELILLA	4	0,0	16	0,1	1	0,0	-96,3
<b>TOTAL</b>	<b>20.162</b>	<b>100,0</b>	<b>23.766</b>	<b>100,0</b>	<b>23.476</b>	<b>100,0</b>	<b>-1,2</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución por Comunidades Autónomas presenta habitualmente un alto grado de concentración en cuanto a la inversión extranjera se refiere, de acuerdo con la ubicación de la sede de las empresas.

Al estar un buen número de sedes de las principales empresas receptoras fundamentalmente localizadas en Madrid y Cataluña, no es extraño que en la Comunidad de Madrid se haya concentrado el 46,7% y en Cataluña un 20,7%, y que entre las dos Comunidades aporten un 67,4%, si bien en 2015 el porcentaje de participación de ambas comunidades llegaba al 64,1%. Se ha producido un incremento del 63,3% en la Comunidad de Madrid en 2016 y un incremento del 8,9% en las inversiones en todo el territorio nacional.

Habría que destacar en un segundo lugar, Navarra con 836 millones de euros que ocupa el tercer lugar de destino de las inversiones y que representa el 3,6% del total debido a una operación puntual; Islas Baleares con el 2,4% del total y 564 millones, País Vasco con el 2,1% y 490 millones, Andalucía con el 1,7% y 399 millones, y Principado de Asturias que representó el 1,2% y 291 millones. El resto de Comunidades Autónomas no llegan al 1%. A destacar en este grupo de Comunidades Autónomas los incrementos en Navarra e Islas Baleares.

## B. DESINVERSIONES

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

#### B.1.a. Desinversión total

(Millones de euros)

	2014	2015	2016	
	Desinversión	Desinversión	Desinversión	% Variación 16/15
<b>DESINVERSIÓN TOTAL en participaciones en el capital</b>	<b>9.435</b>	<b>6.025</b>	<b>7.357</b>	<b>22,1</b>
<b>DESINVERSION DESCONTADAS ETVE</b>	<b>7.742</b>	<b>5.862</b>	<b>5.941</b>	<b>1,4</b>
-En sociedades no cotizadas	7.388	5.490	5.916	7,8
-En sociedades cotizadas	354	372	25	-93,2
<b>DESINVERSION DE ETVE</b>	<b>1.694</b>	<b>164</b>	<b>1.416</b>	<b>764,1</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Para que se produzca desinversión en la venta de participaciones en capital, liquidaciones, etc. el inversor extranjero debe transmitir su participación a un residente, persona física o jurídica; sin embargo, si se enajenase a un no residente, no habría desinversión extranjera propiamente dicha, sino un simple cambio de inversor/país que no afectaría al flujo inversor del periodo.

Como puede apreciarse, la desinversión total se ha incrementado en 2016 en un 22,1% respecto a 2015 si bien sigue siendo inferior a la desinversión registrada en 2014. Sin embargo, si se estudian las desinversiones descontadas las ETVE, se observa que se incrementaron mínimamente en 2016 respecto a 2015 (un 1,4%). Mientras, se ha producido un incremento importante de las desinversiones en ETVE en el año 2016 al alcanzar un 764,1% de incremento, dado que en 2015 las desinversiones por este concepto fueron mínimas.

#### B.1.b. Desinversión extranjera excluidas ETVE. Tipo de operación

(Millones de euros)

	2014		2015		2016		%Variación 16/15
	Desinversión		Desinversión		Desinversión		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	
<b>Liquidaciones</b>	<b>943</b>	<b>12,2</b>	<b>1.312</b>	<b>22,4</b>	<b>1.302</b>	<b>21,9</b>	<b>-0,7</b>
- Liquidación total	192	2,5	291	5,0	748	12,6	156,9
- Liquidación parcial	751	9,7	1.021	17,4	555	9,3	-45,6
<b>Ventas</b>	<b>6.798</b>	<b>87,8</b>	<b>4.550</b>	<b>77,6</b>	<b>4.639</b>	<b>78,1</b>	<b>2,0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>7.742</b>	<b>100,0</b>	<b>5.862</b>	<b>100,0</b>	<b>5.941</b>	<b>100,0</b>	<b>1,4</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Dentro de las operaciones de desinversión que han tenido una evolución más positiva en 2016 en comparación con 2015, depuradas las ETVE, predominan las ventas a residentes que suponen un 78,1% del total frente a las liquidaciones de empresas que representan un 21,9%. En su evolución, el importe de las ventas a residentes aumenta un 2% mientras las liquidaciones disminuyen el -0,7%, respecto a 2015 siendo especialmente significativas las liquidaciones totales que se incrementan el 157% mientras las liquidaciones parciales disminuyen el -45,6% compensando parcialmente dicho incremento, como se puede observar

## B.2. Distribución geográfica

Desinversión extranjera sin ETVE. País último.

(Millones de euros)

PAIS	2015		2016		% Variación 16/15
	Desinversión		Desinversión		
	Importe	%/ total	Importe	%/ total	
LUXEMBURGO	537	9,2	1.393	23,4	159,3
PAISES BAJOS	1.138	19,4	1.279	21,5	12,4
REINO UNIDO	1.462	24,9	1.057	17,8	-27,7
FRANCIA	95	1,6	599	10,1	527,7
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	1.562	26,6	424	7,1	-72,9
SUECIA	27	0,5	214	3,6	701,2
ALEMANIA	233	4,0	161	2,7	-30,8
PANAMA	18	0,3	129	2,2	627,8
ESPAÑA	92	1,6	129	2,2	39,8
PORTUGAL	70	1,2	122	2,1	73,0
SUIZA	34	0,6	71	1,2	113,0
ISRAEL	0	0,0	57	1,0	N.C.
REPUBLICA DOMINICANA	0	0,0	35	0,6	N.C.
CANADA	54	0,9	34	0,6	-36,8
BRASIL	3	0,0	28	0,5	963,7
LIETCHTENSTEIN	0	0,0	22	0,4	N.C.
JAPON	3	0,0	21	0,4	618,8
ANDORRA	7	0,1	19	0,3	159,4
CHILE	7	0,1	17	0,3	144,6
ITALIA	110	1,9	16	0,3	-85,8
RESTO	410	7,0	116	1,9	-71,8

### Addendum

Pais Ultimo:O.C.D.E.	5.757	98,2	5.648	95,1	-1,9
Pais Ultimo:UE28	3.987	68,0	4.997	84,1	25,3
Pais Ultimo:UE15	3.983	68,0	4.995	84,1	25,4
Pais Ultimo:LATINOAMERICA	124	2,1	226	3,8	82,9
Pais Ultimo:PARAISOS FISCALES	6	0,1	42	0,7	656,2

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Este cuadro nos muestra el origen último de las desinversiones o, dicho de otro modo, el país o países donde radican los no residentes que son los propietarios últimos de la sociedad que está desinvirtiendo, independientemente de los países de tránsito.

Las desinversiones principales en 2016 se concentran en Luxemburgo, Países Bajos, Reino Unido, Francia, Estados Unidos, Suecia, Alemania y Panamá.

### B.3. Distribución sectorial

#### B.3.. Sector de la desinversión sin ETVE.

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO (Clasificación Nacional de Actividades Económicas)	2014	2015	2016	%Variación 16/15
		Desinversión	Desinversión	Desinversión	
01 AL 03	<b>Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca</b>	2	7	6	-13,1
05 AL 09	<b>Industrias extractivas</b>	2	26	2	-92,4
10 AL 33	<b>Industria manufacturera</b>	359	295	563	90,7
	<i>Preparación de leche y otros productos lácteos</i>		42	234	464,4
	<i>Fabricación de pan y de productos frescos de panadería y pastelería</i>	5	19	215	N.C.
35	<b>Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado</b>	21	1.392	398	-71,4
	<i>Producción de energía eléctrica de origen eólico</i>	1	31	204	563,7
	<i>Producción de energía eléctrica de otros tipos</i>	20	14	191	N.C.
36 AL 39	<b>Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación</b>	38	0	59	N.C.
41 AL 43	<b>Construcción</b>	112	599	184	-69,3
45 AL 47	<b>Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas</b>	408	133	239	78,9
	<i>Comercio al por mayor de productos farmacéuticos</i>	5	15	66	354,5
	<i>Comer. al por menor de periód. y artíc. de papeler. en establec. espec</i>		0	38	N.C.
	<i>Comercio al por mayor de chatarra y productos de desecho</i>		0	30	N.C.
49 AL 53	<b>Transporte y almacenamiento</b>	185	170	330	94,1
55 AL 56	<b>Hostelería</b>	181	210	75	-64,4
58 AL 63	<b>Información y comunicaciones</b>	3.419	656	337	-48,6
	<i>Telecomunicaciones inalámbricas</i>	5		255	N.C.
64 AL 66	<b>Actividades financieras y de seguros</b>	604	1.061	490	-53,8
	<i>Otra intermediación monetaria</i>	121	852	204	-76,0
	<i>Actividades de agentes y corredores de seguros</i>	0	1	73	N.C.
	<i>actividade. intermediación en operaciones con valores y otros activos</i>	34	48	73	51,9
68	<b>Actividades inmobiliarias</b>	1.010	579	1.918	231,2
	<i>Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia</i>	955	428	1.735	305,1
69 AL 75	<b>Actividades profesionales, científicas y técnicas</b>	39	245	383	56,4
77 AL 82	<b>Actividades administrativas y servicios auxiliares</b>	17	41	902	N.C.
	<i>Actividades de las agencias de viajes</i>	7	0	759	N.C.
84	<b>Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria</b>	0	0	0	N.C.
85	<b>Educación</b>	0	4	6	45,7
86 AL 88	<b>Actividades sanitarias y de servicios sociales</b>	1.320	262	1	-99,7
90 AL 93	<b>Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento</b>	24	119	49	-58,4
94 AL 96	<b>Otros servicios</b>	0	63	0	-99,8
97 AL 98	<b>Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio</b>	0	0	0	N.C.
99	<b>Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales</b>	0	0	0	N.C.
<b>TOTAL</b>		<b>7.742</b>	<b>5.862</b>	<b>5.941</b>	<b>1,36</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En esta clasificación a cuatro dígitos del CNAE, observamos que las desinversiones del año 2016 se concentran fundamentalmente en Actividades Inmobiliarias con 1.918 millones de euros, Actividades administrativas y servicios auxiliares (902 millones), Industria manufacturera (563 millones), actividades financieras y de seguros (490 millones), Suministro de energía eléctrica, gas, etc

con 398 millones y actividades profesionales, científicas y técnicas con 383 millones.

Los incrementos más importantes proceden del sector de las actividades inmobiliarias y de la Industria manufacturera, como se puede apreciar en el cuadro.

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

##### Distribución por Comunidad Autónoma sin ETVE

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTONOMA	2014		2015		2016		% Variación 16/15
	Desinversión		Desinversión		Desinversión		
	Importe	% / total	Importe	% / total	Importe	% / total	
COMUNIDAD DE MADRID	2.566	33,2	3.418	58,3	3.133	52,7	-8,3
CATALUÑA	304	3,9	823	14,0	1.057	17,8	28,4
ISLAS BALEARES	94	1,2	35	0,6	734	12,4	N.C.
EN TODO EL TERRITORIO NACIONAL	3.237	41,8	698	11,9	477	8,0	-31,6
ANDALUCIA	115	1,5	53	0,9	193	3,2	267,1
CASTILLA-LA MANCHA	19	0,3	24	0,4	110	1,9	365,6
PAIS VASCO	162	2,1	100	1,7	98	1,6	-2,4
COMUNIDAD VALENCIANA	253	3,3	30	0,5	60	1,0	97,9
ARAGON	127	1,6	15	0,3	52	0,9	237,4
NAVARRA	34	0,4	53	0,9	9	0,2	-83,3
ISLAS CANARIAS	66	0,8	48	0,8	6	0,1	-87,6
REGION DE MURCIA	3	0,0	8	0,1	6	0,1	-26,0
GALICIA	398	5,1	483	8,2	2	0,0	-99,5
EXTREMADURA	322	4,2	0	0,0	2	0,0	N.C.
CASTILLA Y LEON	0	0,0	16	0,3	2	0,0	-87,4
LA RIOJA	0	0,0	9	0,2	1	0,0	-94,3
PRINCIPADO DE ASTURIAS	0	0,0	47	0,8	0	0,0	-100,0
CANTABRIA	38	0,5	0	0,0	0	0,0	-100,0
CEUTA Y MELILLA	2	0,0	1	0,0	0	0,0	-100,0
<b>TOTAL</b>	<b>7.742</b>	<b>100,0</b>	<b>5.862</b>	<b>100,0</b>	<b>5.941</b>	<b>100,0</b>	<b>1,4</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Al estar muy concentrada la inversión extranjera en la Comunidad de Madrid, seguida a considerable distancia de Cataluña, las desinversiones se concentran especialmente en estas Comunidades. De hecho, entre las dos acaparan el 70,5% de la desinversión del periodo analizado.

En el caso de Madrid la desinversión ha supuesto el 52,7% del total (3.133 millones €) con una disminución del -8,3 % en tasa anual y en Cataluña el 17,8% del total (1.057 millones) con un aumento del 28,4%. Islas Baleares le sigue con el 12,4%, Andalucía con el 3,2%, Castilla La Mancha le sigue con un 1,9%, el País Vasco con el 1,6% y la Comunidad Valenciana con el 1%. El resto de las comunidades autónomas se encuentran todas por debajo del 1%. El 8% de la desinversión la asignaron las empresas a "todo el territorio nacional".

## C. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS

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

Otras operaciones registradas (1)

(Millones de euros)

	2015	2016
<b>TRANSMISIONES ENTRE NO RESIDENTES DE DISTINTO GRUPO</b>	1.965	825
<b>REESTRUCTURACIONES DE GRUPO:</b>	<b>20.303</b>	<b>32.498</b>
- <i>Transmisiones entre no residentes del mismo grupo</i>	17.885	19.454
- <i>Otras operaciones de reestructuración</i>	2.419	13.044
- <i>Inversiones</i>	2.419	13.044
- <i>Desinversiones</i>	-3.436	-3.428

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.

Nos estamos refiriendo a aquellas operaciones en las que:

1.- El grupo inversor extranjero transmite sus participaciones en la sociedad española a otro grupo inversor no residente (Transmisiones entre no residentes de distinto grupo). La transmisión de participaciones en empresas españolas entre distintos grupos inversores no residentes ha caído en -58%.

2.- El grupo inversor extranjero transmite sus participaciones en la sociedad española a otra empresa de su mismo grupo también extranjera (Transmisiones entre no residentes del mismo grupo). Estas operaciones han aumentado en 8,7% en el primer semestre de 2016.

3.- 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. (Otras operaciones de reestructuración). Dentro de este grupo las operaciones de inversión se han incrementado un 439%, mientras que las operaciones de desinversión han permanecido prácticamente en las mismas cifras.

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



## A. INVERSIONES

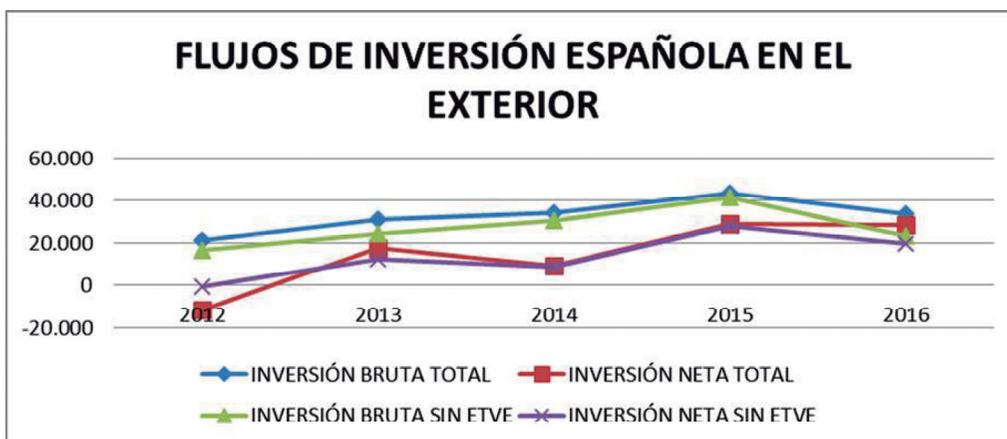
### A.1. Evolución General

#### A.1.a. Inversión total

(Millones de euros)

	2012		2013		2014		2015		2016			
	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta	Importe		% Variación 16/15	
									Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta
<b>INVERSIÓN TOTAL en participaciones en el capital</b>	<b>21.346</b>	<b>-11.535</b>	<b>31.377</b>	<b>17.860</b>	<b>34.230</b>	<b>9.360</b>	<b>43.793</b>	<b>29.058</b>	<b>33.767</b>	<b>28.707</b>	<b>-22,9</b>	<b>-1,2</b>
<b>INVERSION DESCONTADAS ETVE</b>	<b>16.787</b>	<b>-320</b>	<b>24.208</b>	<b>12.524</b>	<b>30.438</b>	<b>8.691</b>	<b>41.315</b>	<b>27.855</b>	<b>23.448</b>	<b>19.733</b>	<b>-43,2</b>	<b>-29,2</b>
-En sociedades no cotizadas	15.975	3.562	18.457	8.210	26.967	14.084	30.408	16.958	20.250	16.535	-33,4	-2,5
-En sociedades cotizadas	812	-3.882	5.751	4.315	3.471	-5.393	10.907	10.897	3.198	3.198	-70,7	-70,7
<b>INVERSION DE ETVE</b>	<b>4.560</b>	<b>-11.215</b>	<b>7.169</b>	<b>5.336</b>	<b>3.793</b>	<b>669</b>	<b>2.477</b>	<b>1.203</b>	<b>10.319</b>	<b>8.975</b>	<b>316,5</b>	<b>646,0</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



En el año 2016 la inversión española directa total en el extranjero ha experimentado una disminución del -22,9% en términos brutos y del -1,2% en términos netos, respecto al año 2015 hasta los 33.767 millones de euros (brutos) y 28.707 millones de euros en valores netos.

Si desglosamos a continuación dicho dato podemos destacar lo siguiente:

En 2016 se ha producido una disminución de la inversión bruta española en el extranjero descontadas las Inversiones españolas de Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE) del -43,2%, respecto a 2015, alcanzando los 23.448 millones de euros. En términos netos la disminución ha sido algo menor del -29,2% hasta los 19.733 millones de euros. Dicha disminución posiblemente se debe, entre otros factores, al efecto estadístico provocado por unas operaciones puntuales y extraordinarias llevadas a cabo en 2015 en un momento en que la economía española empezó a repuntar de forma importante.

Sin embargo, las Inversiones españolas de Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE) en 2016 respecto al 2015, se han multiplicado por tres (el 316%) en términos brutos y por seis en términos netos (el 646%) hasta los 10.319 millones de euros y los 8.975 millones, respectivamente.

No obstante, la disminución general en el registro de inversiones españolas en el extranjero, se encuentra en línea con el contexto internacional de bajada de la inversión a nivel generalizado, dada la volatilidad experimentada en los mercados financieros y de materias primas junto con un contexto de bajos precios del petróleo. De conformidad con las estadísticas de la UNCTAD, los flujos de IED en 2016 se han contraído un -13% en 2016.

## EVOLUCIÓN GENERAL

(Millones de euros)

	Media 2005-2015 (A)		Media 2011-2015 (B)		2016					
	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta	Importe		Variación 2016/A		Variación 2016/B	
					nv. Bruta	nv. Neta	nv. Bruta	Inv. Neta	nv. Bruta	Inv. Neta
<b>INVERSIÓN TOTAL en participaciones en el capital</b>	<b>45.467</b>	<b>27.228</b>	<b>33.708</b>	<b>11.680</b>	<b>33.767</b>	<b>28.707</b>	<b>-25,7</b>	<b>5,4</b>	<b>0,2</b>	<b>145,8</b>
<b>INVERSION DESCONTADAS ETVE</b>	<b>38.559</b>	<b>24.832</b>	<b>28.731</b>	<b>12.295</b>	<b>23.448</b>	<b>19.733</b>	<b>-39,2</b>	<b>-20,5</b>	<b>-18,4</b>	<b>60,5</b>
-En sociedades no cotizadas	30.811	19.131	22.599	9.442	20.250	16.535	-34,3	-13,6	-10,4	75,1
-En sociedades cotizadas	7.748	5.701	6.132	2.853	3.198	3.198	-58,7	-43,9	-47,8	12,1
<b>INVERSION DE ETVE</b>	<b>6.909</b>	<b>2.396</b>	<b>4.977</b>	<b>-615</b>	<b>10.319</b>	<b>8.975</b>	<b>49,4</b>	<b>274,5</b>	<b>107,3</b>	<b>1.559,7</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Si se analiza la inversión española en el extranjero en 2016 respecto a la media de los últimos diez y cinco años, respectivamente, se observa que, los totales en términos netos no han disminuido debido al empuje de las operaciones ETVE. Asimismo, si comparamos la inversión española en el extranjero y la comparamos con los últimos cinco años, llegamos a la conclusión que se ha mantenido en términos brutos a nivel de la media (+0,2%) y en términos netos incluso se ha incrementado en un 145,8%.

Hay que recordar al respecto que las estadísticas de la UNCTAD se establecen en términos netos y no diferencia entre operaciones ETVE de las que no lo son.

Las Inversiones de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE) se refieren a sociedades establecidas en España cuyo "principal" objeto es la tenencia de participaciones de sociedades situadas en el exterior. Las ETVE son sociedades instrumentales cuya existencia obedece a estrategias de optimización fiscal dentro de un mismo grupo empresarial y en muchos casos sus inversiones carecen de efectos económicos directos.

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

(Millones de euros)

	2014		2015		2016		
	Inv. Bruta	%	Inv. Bruta	%	Inv. Bruta	%	% Variación
<b>Nueva Producción</b>	<b>23.442</b>	<b>77,0</b>	<b>22.060</b>	<b>53,4</b>	<b>15.562</b>	<b>66,4</b>	<b>-29,5</b>
- Constituciones	1.933	6,3	593	1,4	1.185	5,1	99,9
- Ampliaciones	21.510	70,7	21.468	52,0	14.377	61,3	-33,0
<b>Adquisiciones</b>	<b>6.996</b>	<b>23,0</b>	<b>19.255</b>	<b>46,6</b>	<b>7.886</b>	<b>33,6</b>	<b>-59,0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>30.438</b>	<b>100,0</b>	<b>41.315</b>	<b>100,0</b>	<b>23.448</b>	<b>100,0</b>	<b>-43,2</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En el periodo que nos ocupa la inversión española en el exterior excluidas ETVE se distribuye en un 66,4% entre las inversiones de Nueva Producción y las Adquisiciones de empresas en marcha que suponen el 33,6% del total, registrando la primera modalidad una disminución del -29,5% en tasa interanual y la segunda asimismo una caída del -59%.

Dentro del primer tipo de inversión de nueva producción, destaca la capitalización de empresas extranjeras por parte de inversores residentes por medio de ampliaciones de capital con el 61,3% de la inversión bruta y cuyo objetivo ha sido la dotación de fondos para el desempeño de su actividad o la expansión de su negocio, incluso el saneamiento de sus balances.

Por último, las adquisiciones de empresas ya existentes con el 33,6%, que pueden suponer tomas de control (más del 50%), o tomas de participaciones minoritarias por inversores españoles en sociedades extranjeras ya establecidas y que suponen un cambio de titularidad de las acciones, de inversores extranjeros a inversores nacionales que pueden dar lugar asimismo a inversiones con fines productivos.

## A.2. Distribución geográfica

País de destino inmediato de la inversión española excluidas ETVE

(Millones de euros)

PAIS	2015		2016		% Variación 16/15
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	
REINO UNIDO	3.809	9,2	8.601	36,7	125,8
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	11.682	28,3	2.315	9,9	-80,2
PAISES BAJOS	696	1,7	2.058	8,8	195,7
ARGENTINA	140	0,3	2.036	8,7	N.C.
LUXEMBURGO	209	0,5	1.976	8,4	845,0
ALEMANIA	833	2,0	951	4,1	14,2
ITALIA	1.147	2,8	831	3,5	-27,6
BRASIL	5.576	13,5	625	2,7	-88,8
CANADA	9.110	22,1	466	2,0	-94,9
MEXICO	2.067	5,0	453	1,9	-78,1
VENEZUELA	93	0,2	453	1,9	388,8
FRANCIA	989	2,4	362	1,5	-63,4
PERU	220	0,5	259	1,1	17,4
TRINIDAD Y TOBAGO	88	0,2	255	1,1	190,9
CHILE	872	2,1	234	1,0	-73,1
COLOMBIA	456	1,1	232	1,0	-49,0
COREA DEL SUR	10	0,0	209	0,9	N.C.
PORTUGAL	376	0,9	191	0,8	-49,2
CHINA	245	0,6	123	0,5	-49,9
SUIZA	6	0,0	56	0,2	822,4
ANTILLAS NEERLANDESAS	0	0,0	56	0,2	N.C.
RESTO	2.692	6,5	706	3,0	-73,8
<b>TOTAL</b>	<b>41.315</b>	<b>100,0</b>	<b>23.448</b>	<b>100,0</b>	<b>-43,2</b>

### Addendum

O.C.D.E.	33.028	79,9	18.956	80,8	-42,6
UE28	9.032	21,9	15.171	64,7	68,0
UE15	8.855	21,4	15.098	64,4	70,5
LATINOAMERICA	10.105	24,5	4.463	19,0	-55,8
PARAISOS FISCALES	73	0,2	89	0,4	21,1

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución geográfica de la inversión española en el exterior se refiere exclusivamente al país de destino inmediato, es decir, a aquel en que se localizan las empresas extranjeras directamente participadas por los inversores residentes en España. Aunque los fondos invertidos en estas empresas puedan tener como destino final un tercer país, con la información disponible hasta la fecha, no es posible hacer todavía una explotación estadística del país de destino final.

El año 2016 se explica por las fuertes inversiones realizadas en Reino Unido, Estados Unidos, Países Bajos, Argentina, Luxemburgo, Alemania e Italia fundamentalmente, que representan el 80,1% del destino inmediato de nuestras inversiones en el extranjero.

Como suele ser habitual, se puede observar que tan solo 21 países concentran prácticamente el 100 % de la inversión española en el exterior, mientras que al resto de los países solo se dirige un 3% de la inversión española sin ETVE. Curiosamente, Reino Unido ocupa este año la primera posición por delante de las inversiones realizadas por EEUU, a diferencia del año 2015.

Por áreas geográficas los países de la OCDE siguen ocupando el primer lugar al recibir el 80,8% de la inversión española (aunque decrecen un -42,6% respecto a 2015), mientras la destinada a la UE-15 alcanza un 64,4% del total. La inversión en Latinoamérica decrece de forma muy importante al pasar de 10.105 millones en 2015 a 4.463 millones (-55,8%) en 2016.

### A.3. Distribución sectorial.

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

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO EXTRANJERO	2014	2015	2016	
		Inversión Bruta	Inversión Bruta	Inversión Bruta	% Variación 16/15
01 AL 03	<b>Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca</b>	142	286	147	-48,7
05 AL 09	<b>Industrias extractivas</b>	2.521	9.673	1.050	-89,1
10 AL 33	<b>Industria manufacturera</b>	2.036	2.342	3.106	32,6
	<i>Fabricación de cemento</i>	20	190	1.696	790,8
	<i>Reparación de equipos eléctricos</i>			330	N.C.
	<i>Fab. otros componentes, piezas y accesorios vehículos motor</i>	189	354	164	-53,7
35	<b>Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado</b>	2.357	11.940	993	-91,7
36 AL 39	<b>Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación</b>	1.580	33	0	-99,9
41 AL 43	<b>Construcción</b>	2.216	2.451	2.388	-2,6
	<i>Construcción de edificios residenciales</i>	22	374	970	159,1
	<i>Construcción de carreteras y autopistas</i>	142	95	779	721,9
45 AL 47	<b>Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas</b>	3.859	620	7.847	N.C.
	<i>Comercio al por mayor de bebidas</i>	13	85	7.490	N.C.
	<i>Comercio al por mayor de productos farmacéuticos</i>	3.142	77	112	45,7
49 AL 53	<b>Transporte y almacenamiento</b>	528	637	1.103	73,3
	<i>Actividades anexas al transporte terrestre</i>	268	131	754	476,2
	<i>Transporte aéreo de pasajeros</i>	38	0	168	N.C.
55 AL 56	<b>Hostelería</b>	69	129	84	-35,1
58 AL 63	<b>Información y comunicaciones</b>	778	5.747	1.718	-70,1
	<i>Actividades de consultoría informática</i>	18	54	771	N.C.
	<i>Telecomunicaciones inalámbricas</i>	114	21	586	N.C.
64 AL 66	<b>Actividades financieras y de seguros</b>	13.319	6.009	2.741	-54,4
	<i>Otra intermediación monetaria</i>	6.913	2.799	2.080	-25,7
68	<b>Actividades inmobiliarias</b>	479	1.086	1.313	20,9
	<i>Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia</i>	343	883	1.119	26,7
69 AL 75	<b>Actividades profesionales, científicas y técnicas</b>	386	141	49	-65,2
77 AL 82	<b>Actividades administrativas y servicios auxiliares</b>	84	138	155	11,8
84	<b>Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria</b>	0	0	0	N.C.
85	<b>Educación</b>	2	1	0	-65,9
86 AL 88	<b>Actividades sanitarias y de servicios sociales</b>	13	5	10	80,8
90 AL 93	<b>Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento</b>	51	78	745	859,8
94 AL 96	<b>Otros servicios</b>	19	0	0	N.C.
97 AL 98	<b>Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio</b>	0	0	0	N.C.
99	<b>Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales</b>	0	0	0	N.C.
<b>Todos los sectores</b>		<b>30.438</b>	<b>41.315</b>	<b>23.448</b>	<b>-43,2</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

A continuación se analiza la distribución de la inversión española en el exterior por sectores económicos, de acuerdo con la actividad de las empresas extranjeras participadas.

En 2016 la inversión española se concentra en determinados sectores económicos: el comercio al por mayor y menor que se multiplica por más de 10 respecto al año 2015 hasta registrar un importe de 7.847 millones de euros, la Industria Manufacturera (3.106 millones de € y un 32,6% de incremento),

actividades financieras y de seguros con 2.741 millones de euros y una disminución del -54,4% respecto a 2015, la Construcción (2.388 y una disminución del -2,6%), información y comunicaciones, actividades inmobiliarias, transporte y almacenamiento, industrias extractivas, Suministro de energía eléctrica, gas, etc.

### A.3.b. Sectores de origen de la inversión española.

La distribución sectorial de la inversión española, que se elabora en función del sector de actividad del titular de la misma, incluye también un apartado para las personas físicas y la inversión realizada por empresas ETVE, es decir, por las sociedades holding domiciliadas en España, pero que pertenecen a grupos extranjeros.

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE ORIGEN	2014	2015	2016	
		Inversión Bruta	Inversión Bruta	Inversión Bruta	% Variación 16/15
	Personas Físicas	64	116	255	119,3
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	95	18	68	286,7
05 AL 09	Industrias extractivas	2.490	787	879	11,6
10 AL 33	Industria manufacturera	1.260	995	428	-57,0
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	631	10.433	4	-100,0
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	126	33	0	-100,0
41 AL 43	Construcción	2.312	1.888	107	-94,3
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	3.090	366	113	-69,2
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	124	539	256	-52,4
55 AL 56	Hostelería	14	65	64	-1,0
58 AL 63	Información y comunicaciones	326	764	1.003	31,3
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros excepto holding (6420)*	5.198	5.063	755	-85,1
68	Actividades inmobiliarias	365	1.142	1.197	4,9
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	237	332	339	2,1
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	60	29	63	117,0
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	30	21	12	-42,1
85	Educación	2	0	0	-95,5
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	0	4	4	2,0
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	0	13	0	-96,5
94 AL 96	Otros servicios	10	8	0	-97,0
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio	0	0	0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0	N.C.
*	Holding	14.003	18.698	17.899	-4,3
	ETVE	3.793	2.477	10.319	316,5
	<b>TOTAL</b>	<b>34.230</b>	<b>43.793</b>	<b>33.767</b>	<b>-22,9</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Como podemos observar, la mayor parte de la inversión española en el exterior, se ha canalizado a través de sociedades "Holding" o de cartera con un porcentaje de participación del 53% y, a continuación, a través de ETVE con el 30% de participación. A diferencia de lo que aconteció en 2015, las inversiones realizadas por ETVE se han incrementado el 316,6% en 2016 y las inversiones canalizadas a través de los "Holdings" han disminuido el -4,3%. La inversión de "Holdings" representó 17.899 millones de euros y las de ETVE 10.319 millones de euros, respectivamente.

El resto de la inversión procede de empresas españolas operativas, con actividad mercantil propia, que principalmente se incluyen en cinco sectores económicos en este año 2016 aunque representan una inversión reducida respecto al total: las Actividades Inmobiliarias, Información y Comunicaciones, Industrias extractivas, las Actividades Financieras y de Seguros, la Industria Manufacturera y las Actividades Profesionales, Científicas y Técnicas.

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

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTÓNOMA	2014		2015		2016		
	Inv. Bruta	% / total	Inv. Bruta	% / total	Inv. Bruta	% / total	% Variación 16/15
COMUNIDAD DE MADRID	16.042	52,7	22.139	53,6	16.811	71,7	-24,1
CATALUÑA	4.393	14,4	4.645	11,2	3.129	13,3	-32,6
GALICIA	454	1,5	1.236	3,0	1.344	5,7	8,7
PRINCIPADO DE ASTURIAS	127	0,4	479	1,2	804	3,4	68,0
PAIS VASCO	894	2,9	10.930	26,5	687	2,9	-93,7
ISLAS BALEARES	289	0,9	314	0,8	138	0,6	-55,9
ARAGON	40	0,1	27	0,1	135	0,6	392,0
ISLAS CANARIAS	5	0,0	8	0,0	92	0,4	N.C.
ANDALUCIA	1.650	5,4	634	1,5	90	0,4	-85,7
CASTILLA Y LEON	54	0,2	184	0,4	85	0,4	-54,0
CANTABRIA	6.070	19,9	567	1,4	54	0,2	-90,4
COMUNIDAD VALENCIANA	375	1,2	122	0,3	28	0,1	-77,1
NAVARRA	34	0,1	20	0,0	22	0,1	9,6
CASTILLA-LA MANCHA	2	0,0	8	0,0	22	0,1	172,6
EXTREMADURA	0	0,0	0	0,0	4	0,0	N.C.
REGION DE MURCIA	10	0,0	0	0,0	2	0,0	580,3
LA RIOJA	0	0,0	1	0,0	0	0,0	-97,3
CEUTA Y MELILLA	0	0,0	0	0,0	0	0,0	N.C.
<b>TOTAL</b>	<b>30.438</b>	<b>100,0</b>	<b>41.315</b>	<b>100,0</b>	<b>23.448</b>	<b>100,0</b>	<b>-43,2</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En 2016, la Comunidad de Madrid con 16.811 millones de € se encuentra en primer lugar con el 71,7% de la inversión española en el exterior sin ETVE, seguida de Cataluña con 3.129 millones y el 13,3%, Galicia con 1.344 millones y el 5,7%, el Principado de Asturias con 804 millones y el 3,4% y, por último, el País Vasco (687 millones y el 2,9%). El resto de comunidades se encuentran por debajo del 1% de la inversión española en el exterior sin ETVE.

La concentración de la inversión exterior española en unas pocas Comunidades Autónomas es una característica constante y refleja la localización de las sedes de los grandes grupos españoles inversores y de sus sociedades "Holding".

## B. DESINVERSIONES

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

#### B.1.a. Desinversión total.

(Millones de euros)

	2014	2015		2016		% Variación 16/15
	Desinversión	Desinversión	% Variación 15/14	Desinversión	% Variación 16/15	
<b>DESINVERSION TOTAL</b> en participaciones en el capital	24.870	14.735	-40,8	5.060	-65,7	
<b>DESINVERSION DESCONTADAS ETVE</b>	21.746	13.461	-38,1	3.715	-72,4	
-En sociedades no cotizadas	12.883	13.451	4,4	3.715	-72,4	
-En sociedades cotizadas	8.863	10	-99,9	1	-91,8	
<b>DESINVERSION DE ETVE</b>	3.124	1.274	-59,2	1.344	5,5	

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En su conjunto, la desinversión total española alcanzó los 5.060 millones de €, en 2016 contrayéndose un -65,7% con respecto a 2015.

Se ha producido también una disminución muy importante de las desinversiones (descontadas las ETVE), del -72,4%, cifrándose en 3.715 millones de euros mientras en 2015 las desinversiones alcanzaron los 13.461 millones y en 2014 unos 21.746 millones. Lo cual implica que el 84% de la inversión bruta sin ETVE en 2016 ha sido neta (en 2015 el 67,4% y en 2014 tan solo el 28,5%).

Un 26,5% de la desinversión ha sido en ETVE, mientras que el restante 73,5% han sido desinversiones descontadas las ETVE.

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

(Millones de euros)

	2014		2015		2016		% Variación 16/15
	Desinversión	% / total	Desinversión	% / total	Desinversión	% / total	
<b>Liquidaciones</b>	3.545	16,3	4.156	30,9	1.443	38,8	-65,3
- Liquidación total	1.458	6,7	1.000	7,4	139	3,7	-86,1
- Liquidación parcial	2.087	9,6	3.157	23,5	1.304	35,1	-58,7
<b>Ventas</b>	18.201	83,7	9.304	69,1	2.273	61,2	-75,6
<b>TOTAL</b>	21.746	100,0	13.461	100,0	3.715	100,0	-72,4

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Dentro de las desinversiones excluidas las ETVE, las ventas de acciones y participaciones con un valor de 2.273 millones de €, siguen teniendo un peso importante en el total de la desinversión al representar un 61,2% (69% en 2015), si bien en este periodo descendieron en un -75,6% y el valor total es muy

reducido en comparación a años anteriores en los que se multiplican por más de 4.

Las liquidaciones parciales y totales de empresas fueron, por su parte, el 38,8% (1.443 millones) de la desinversión española, excluidas las ETVE, con una disminución en su conjunto de un -65,3%, concentrándose fundamentalmente en liquidaciones parciales con 1.304 millones de euros, si bien representan menos de la mitad de las liquidaciones parciales realizadas en 2015.

## B.2. Distribución geográfica.

País de destino de la desinversión española excluidas ETVE

(Millones de euros)

PAIS	2015		2016		% Variación 16/15
	Desinversión	% /total	Desinversión	% /total	
BRASIL	4.174	31,0	1.139	30,7	-72,7
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	1.514	11,2	538	14,5	-64,4
PERU	301	2,2	330	8,9	9,9
REINO UNIDO	38	0,3	266	7,2	596,1
PAISES BAJOS	2.238	16,6	199	5,4	-91,1
LUXEMBURGO	306	2,3	153	4,1	-50,0
BELGICA	63	0,5	142	3,8	125,3
TRINIDAD Y TOBAGO	0	0,0	122	3,3	N.C.
VENEZUELA	0	0,0	115	3,1	N.C.
FRANCIA	177	1,3	90	2,4	-49,0
PORTUGAL	199	1,5	71	1,9	-64,2
BANGLADESH	0	0,0	49	1,3	N.C.
CANADA	392	2,9	47	1,3	-88,0
SUIZA	220	1,6	43	1,2	-80,4
CHILE	179	1,3	41	1,1	-77,3
ISLANDIA	0	0,0	35	0,9	N.C.
ITALIA	1.091	8,1	33	0,9	-97,0
HUNGRIA	0	0,0	32	0,9	N.C.
SUECIA	26	0,2	32	0,8	20,5
RUSIA	0	0,0	29	0,8	N.C.
MEXICO	320	2,4	27	0,7	-91,6
RESTO	2.223	16,5	183	4,9	-91,8
<b>TOTAL</b>	<b>13.461</b>	<b>100,0</b>	<b>3.715</b>	<b>100,0</b>	<b>-72,4</b>

### Addendum

O.C.D.E.	7.086	52,6	1.823	49,1	-74,3
UE28	4.299	31,9	1.064	28,6	-75,3
UE15	4.260	31,7	1.003	27,0	-76,5
LATINOAMERICA	5.739	42,6	1.674	45,0	-70,8
PARAISOS FISCALES	76	0,6	29	0,8	-62,2

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución geográfica de la desinversión española, como sucede con la inversión, hace referencia exclusivamente al país donde esta localizada la empresa extranjera en que se desinvierte.

---

En este cuadro se observa cómo la desinversión se concentra en 20 países, con el 100% del total.

Los cinco países en los que más se ha desinvertido (Brasil, EEUU, Perú, Reino Unido y Países Bajos), con cuotas superiores a un 5%, acumulan el 67% de estas operaciones. De este conjunto destacan dos países: Brasil con el 30,7% y EEUU con el 14,5% de la desinversión. Ambos países ocupaban asimismo el primer lugar y el tercero, respectivamente, en 2015.

Por áreas geográficas, la UE15 con el 27% de participación es el área donde se produce una mayor disminución respecto a 2015, con el -76,5%, seguida de la OCDE con el 49% de participación y una disminución del -74,3%. Otras áreas importantes que han disminuido también sus desinversiones son Latinoamérica que representa el 45% y disminuye las desinversiones en el -70,8% y, en último lugar, los paraísos fiscales con tan solo el 0,8% que disminuye el -62%.

### B.3 Distribución sectorial.

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

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO EXTRANJERO	2014	2015	2016	% Variación 16/15
		Desinversión	Desinversión	Desinversión	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	89	16	17	7,8
05 AL 09	Industrias extractivas	10.364	1.504	623	-58,6
	<i>Extracción de crudo de petróleo</i>	4.424	1.143	589	-48,5
10 AL 33	Industria manufacturera	1.157	1.388	1.386	-0,1
	<i>Producción de aluminio</i>			1.031	N.C.
	<i>Fab. otros componentes, piezas y accesorios vehículos motor</i>	26	6	77	N.C.
	<i>Confección de otras prendas de vestir exteriores</i>			49	N.C.
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	503	609	517	-15,1
	<i>Producción de energía eléctrica de origen eólico</i>	308	548	517	-5,5
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	166	94	0	-100,0
41 AL 43	Construcción	4.285	1.375	350	-74,5
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	750	154	57	-63,1
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	645	187	61	-67,2
55 AL 56	Hostelería	23	46	37	-18,2
58 AL 63	Información y comunicaciones	163	5.037	37	-99,3
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	2.567	2.754	487	-82,3
	<i>Otros servicios financier. excepto seguros y fondos pensiones n.c.o.p.</i>	1.075	90	190	110,5
	<i>Reaseguros</i>			114	N.C.
	<i>Inversión colectiva, fondos y entidades financieras similares</i>	193	390	73	-81,2
68	Actividades inmobiliarias	837	149	107	-28,2
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	148	50	30	-39,1
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	35	13	4	-72,4
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0	0	N.C.
85	Educación	0	0	0	N.C.
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	2	52	0	-99,2
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	10	24	0	-99,6
94 AL 96	Otros servicios	3	9	0	-99,8
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio	0	0	0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0	0	N.C.
Todos los sectores		21.746	13.461	3.715	-72,4

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El análisis sectorial de la desinversión española en el exterior sigue los mismos criterios y estructura que se ha utilizado en este Boletín para el estudio de la inversión española en el exterior.

Solo cinco sectores económicos concentran el 90% de la desinversión exterior española que son: La industria manufacturera (37% del total y 1.386 millones que ha permanecido estable respecto a 2015), la Industria extractiva con 623 millones y el 16,7% del total y una disminución del -58,6% respecto a 2015; el Suministro de Electricidad, gas etc., con 517 millones de euros y una disminución respecto a 2015 del -15%; Actividades financieras y de seguros con 487 millones de euros y una disminución del -82,3%; la construcción con 350 millones y una disminución del -74,5%.

Por último destacar la importante disminución del sector de la Información y Comunicaciones que ha pasado de 5.037 millones a tan solo 37 millones de euros con una disminución del -99,3% respecto a 2015.

La distribución por sectores económicos de la desinversión española incluye, como en el caso de la inversión, un epígrafe para las Personas Físicas Residentes que liquidaron sus inversiones en el exterior y otro para las Empresas "Holding" y ETVE de grupos extranjeros.

En el cuadro B.3.b., se observa cómo la mayor parte de las desinversiones (el 41,6%) procede de "Holdings" aunque disminuye el -73,2% respecto a 2015. A continuación las desinversiones ETVE registran un 26,6% del total y un incremento anual del 5,5%. Las desinversiones de personas físicas tan solo alcanzan el 2,6% del total y han sufrido una disminución del -69,9% respecto a 2015.

### B. 3.b. Sectores de origen de la desinversión española incluidas ETVE.

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE ORIGEN	2014	2015	2016		% Variación 16/15
		Desinversión	Desinversión	Desinversión	% /total	
	Personas Físicas	155	438	132	2,6	-69,9
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	73	9	7	0,1	-26,3
05 AL 09	Industrias extractivas	146	999	589	11,6	-41,1
10 AL 33	Industria manufacturera	6.315	812	161	3,2	-80,2
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	233	2	117	2,3	N.C.
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	166	109	0	0,0	-100,0
41 AL 43	Construcción	1.940	427	23	0,5	-94,7
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	613	79	67	1,3	-14,2
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	424	12	0	0,0	-96,6
55 AL 56	Hostelería	14	14	10	0,2	-29,3
58 AL 63	Información y comunicaciones	23	22	85	1,7	291,5
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros excepto holding (6420)*	2.233	2.468	177	3,5	-92,8
68	Actividades inmobiliarias	195	112	152	3,0	35,7
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	13	50	77	1,5	52,0
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	59	45	7	0,1	-85,3
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	2	2	6	0,1	273,8
85	Educación	0	0	1	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 entretenimiento	0	0	0	0,0	N.C.
94 AL 96	Otros servicios	10	8	0	0,0	-100,0
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. 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.
*	Holding	9.131	7.853	2.106	41,6	-73,2
	ETVE	3.124	1.274	1.344	26,6	5,5
	<b>TOTAL</b>	<b>24.870</b>	<b>14.735</b>	<b>5.060</b>	<b>100,0</b>	<b>-65,7</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución por sectores económicos de origen de la desinversión española incluye, como en el caso de la inversión, un epígrafe para las Personas Físicas Residentes que liquidaron sus inversiones en el exterior y otro para las Empresas "Holding" y ETVE de grupos extranjeros.

Del total desinvertido en el exterior, el 41,6% corresponde a empresas "Holding" y el 26,6% a ETVE; asimismo, un 29,2% de las desinversiones se han realizado

desde empresas españolas con actividad económica en los sectores del cuadro que se comenta y, finalmente, el 2,6% procede de personas físicas.

En el cuadro anterior puede apreciarse las empresas no “Holding” de los principales sectores económicos desde los que se ha desinvertido directamente,; las Industrias extractivas, Actividades Financieras y de Seguros, las actividades inmobiliarias industrias manufactureras, Suministro de energía eléctrica, etc.

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

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTÓNOMA	2014		2015		2016		% Variación 16/15
	Desinversión	% /total	Desinversión	% /total	Desinversión	% /total	
COMUNIDAD DE MADRID	13.195	60,7	9.527	70,8	2.427	65,3	-74,5
PRINCIPADO DE ASTURIAS	6.150	28,3	490	3,6	481	12,9	-1,8
CATALUÑA	1.074	4,9	415	3,1	334	9,0	-19,6
CANTABRIA	310	1,4	236	1,8	101	2,7	-57,4
GALICIA	131	0,6	317	2,4	89	2,4	-72,1
ARAGON	1	0,0	7	0,0	74	2,0	N.C.
PAIS VASCO	158	0,7	1.020	7,6	69	1,8	-93,3
ANDALUCIA	508	2,3	947	7,0	59	1,6	-93,8
CASTILLA Y LEON	4	0,0	0	0,0	24	0,7	N.C.
COMUNIDAD VALENCIANA	70	0,3	216	1,6	21	0,6	-90,3
NAVARRA	1	0,0	2	0,0	13	0,3	458,3
LA RIOJA	12	0,1	0	0,0	11	0,3	N.C.
ISLAS CANARIAS	0	0,0	2	0,0	10	0,3	461,2
EXTREMADURA	2	0,0	0	0,0	5	0,1	N.C.
ISLAS BALEARES	96	0,4	280	2,1	0	0,0	-99,9
CASTILLA-LA MANCHA	24	0,1	0	0,0	0	0,0	-65,6
REGION DE MURCIA	10	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>21.746</b>	<b>100,0</b>	<b>13.461</b>	<b>100,0</b>	<b>3.715</b>	<b>100,0</b>	<b>-72,4</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las Comunidades Autónomas con mayor desinversión exterior en términos absolutos en el año 2016 han sido: la Comunidad de Madrid, con una cuota del 65,3% del total (disminución en las desinversiones del -74,5% respecto a 2015), Principado de Asturias con el 12,9% del total, Cataluña (9%), Cantabria (2,7%), Galicia (2,4%), Aragón (2%), País Vasco (1,8%), Andalucía (1,6%).

## C. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS

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

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

(Millones de euros)

	2015	2016
<b>TRANSMISIONES ENTRE RESIDENTES DE DISTINTO GRUPO</b>	414	303
<b>REESTRUCTURACIONES DE GRUPO</b>		
- <i>Transmisiones entre residentes del mismo Grupo</i>	10.350	8.622
- <i>Otras operaciones de reestructuración</i>		
- <i>Inversiones</i>	7.950	16.455
- <i>Desinversiones</i>	5.790	14.538

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Este cuadro recoge operaciones de reestructuraciones de grupos españoles y cambios de titularidad de empresas extranjeras entre residentes que no afectan a la posición acreedora o deudora de España en el exterior y cuyos datos no se incluyen en la inversión efectiva analizada en los apartados anteriores.

Todas estas operaciones que reflejan intercambios de activos extranjeros intra o inter grupos españoles, ofrecen, en general, en este periodo tanto incrementos como retrocesos de mayor o menor cuantía.

Las transmisiones de participaciones en el capital de empresas extranjeras entre sociedades residentes en España de distintos grupos inversores españoles registraron un valor de 303 millones de €, disminuyendo un 27% con respecto a 2015.

En cuanto a las Reestructuraciones de Grupo, las transmisiones entre residentes del mismo Grupo Inversor (8.622 millones de € en 2016), disminuyeron el -16,6% respecto a 2015.

En cuanto a Otras Operaciones de Reestructuración, se han incrementado tanto en inversiones como en desinversiones, a diferencia de lo que aconteció en 2015.



## **RESOLUCIÓN DE 27 DE JULIO DE 2016, DE LA DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO INTERNACIONAL E INVERSIONES**

El 1 de septiembre de 2016 entró en vigor la Resolución de 27 de julio de 2016 por la que se aprueban los modelos de declaración de inversiones exteriores cuando el obligado a declarar es inversor o empresa con participación extranjera y que sustituye a las anteriores Resoluciones en esta materia. Con la aprobación de dicha normativa se racionaliza en una única Resolución toda la materia anteriormente recogida en diversas Resoluciones, con el fin de facilitar al ciudadano el cumplimiento de la normativa vigente. Al mismo tiempo, se aprueban los modelos de declaración de inversiones exteriores adaptándose los datos solicitados en las declaraciones a la explotación útil de los mismos; por último, se recogen las recomendaciones sobre las estadísticas de inversiones directas del Fondo Monetario Internacional y la OCDE ampliando, modificando o suprimiendo determinada información.



## **NOTA SOBRE LA 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 27 de julio de 2016 (1), 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, se registran todas las formas de participación en el capital de las empresas (Acciones y otras formas de participación), pero no se incluye: 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.

Es preciso hacer notar que se están midiendo flujos de inversión que representan las aportaciones al capital social de las empresas y que proporcionan la historia de la inversión a lo largo de un periodo de tiempo, a diferencia 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 euros.

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.

(1) Aunque dicha Resolución entró en vigor solo desde el 1 de septiembre de 2016, se menciona a efectos informativos por cuanto que la explotación de los datos presentados se ha basado a efectos metodológicos en anteriores Resoluciones, hoy en día ya sustituidas por la actual.

- 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 ETVE son sociedades instrumentales cuya existencia obedece a estrategias de optimización fiscal dentro un mismo grupo empresarial y en muchos casos sus inversiones carecen de efectos económicos directos.

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

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

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

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

- operaciones de transmisión no dinerarias (por ej.: acciones) dentro del mismo grupo empresarial de participaciones del grupo en empresas extranjeras, sean o no llevadas a cabo por empresas fiscalmente acogidas al régimen de ETVE.

- todo tipo de operaciones llevadas a cabo por empresas fiscalmente registradas como ETVE, cuando la actividad de la empresa sea **únicamente** la tenencia de valores extranjeros.

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

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

### **Otras Operaciones Registradas**

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

En el caso de la **inversión extranjera** son operaciones 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.

### **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>

Tanto los datos presentados en este Boletín 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.



