

# **INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS**



**FLUJOS**  
**Enero - Junio 2018**

**BOLETÍN DE INVERSIONES EXTERIORES**



**GOBIERNO  
DE ESPAÑA**

**MINISTERIO  
DE INDUSTRIA, COMERCIO  
Y TURISMO**

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



MINISTERIO  
DE INDUSTRIA, COMERCIO  
Y TURISMO

SECRETARÍA DE ESTADO DE COMERCIO

DIRECCIÓN GENERAL  
DE COMERCIO INTERNACIONAL E INVERSIONES

SUBDIRECCIÓN GENERAL DE INVERSIONES EXTERIORES

REGISTRO DE INVERSIONES

Paseo de la Castellana, 162. 28046 Madrid  
<http://www.mincotur.gob.es>

---

eNIPPO: 057-17-109-X

D.L.: M-10213-2013

Exclusivamente en formato electrónico.

Publicación incluida en el programa editorial del suprimido Ministerio de Economía, Industria y Competitividad y editada por el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, (de acuerdo con la reestructuración ministerial establecida por Real Decreto 355/2018, de 6 de junio)

**FLUJOS DE INVERSIONES EXTERIORES  
DIRECTAS  
ENERO-JUNIO 2018**

**DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO INTERNACIONAL E  
INVERSIONES**



## ÍNDICE

<b>1. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR EN 2017 Y PERSPECTIVAS MUNDIALES EN 2018</b> .....	<b>5</b>
<b>2. INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA</b> .....	<b>11</b>
<b>A. INVERSIONES</b> .....	13
<b>A.1. Evolución general</b> .....	13
A.1.a Inversión total en participaciones en capital .....	13
A.1.b Inversión extranjera bruta sin operaciones ETVE. Tipo de operación .....	14
<b>A.2. Distribución geográfica de las inversiones extranjeras</b> .....	16
A.2.a Inversión Extranjera bruta sin operaciones ETVE. País de origen inmediato .....	17
A.2.b Inversión Extranjera bruta sin operaciones ETVE. País de origen último .....	19
<b>A.3. Distribución sectorial sin operaciones ETVE</b> .....	21
<b>A.4. Distribución por Comunidades Autónomas</b> .....	23
<b>B. DESINVERSIONES</b> .....	25
<b>B.1. Evolución general de la desinversión total</b> .....	25
B.1.a. Desinversión extranjera total .....	25
B.1.b. Desinversión extranjera sin operaciones ETVE. Tipo de operación .....	25
<b>B.2. Distribución geográfica</b> .....	26
<b>B.3. Distribución sectorial sin operaciones ETVE</b> .....	27
<b>B.4. Distribución por Comunidades Autónomas</b> .....	28
<b>C. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS</b> .....	29
<b>C.1. Transmisiones entre no residentes y reestructuraciones de grupo</b> .....	29
<b>3. INVERSIONES ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR</b> .....	<b>31</b>
<b>A. INVERSIONES</b> .....	33
<b>A.1. Evolución general</b> .....	33
A.1.a. Inversión total en participaciones en capital .....	33
A.1.b. Inversión española bruta sin operaciones ETVE. Tipo de operación .....	34
<b>A.2. Distribución geográfica de las inversiones españolas</b> .....	35
<b>A.3. Distribución sectorial</b> .....	38
A.3.a. Sector de destino de la inversión española sin operaciones ETVE .....	38
A.3.b. Sector de origen de la inversión española incluyendo operaciones ETVE .....	39
<b>A.4. Distribución por Comunidades Autónomas sin operaciones ETVE</b> .....	40
<b>B. DESINVERSIONES</b> .....	41
<b>B.1. Evolución general</b> .....	41
B.1.a. Desinversión española en el exterior total .....	41
B.1.b. Desinversión española en el exterior sin operaciones ETVE. Tipo de operación .....	41
<b>B.2. Distribución geográfica</b> .....	42
<b>B.3. Distribución sectorial</b> .....	44
B.3.a. Sector de destino de la desinversión española sin operaciones ETVE .....	44
B.3.b. Sector de origen de la desinversión española incluyendo operaciones ETVE .....	45
<b>B.4. Distribución por Comunidades Autónomas</b> .....	46
<b>C. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS</b> .....	46
<b>C.1. Transmisiones entre residentes y reestructuraciones de grupo</b> .....	46
<b>RESOLUCION DE 27 DE JUNIO DE LA D.G. de COMERCIO INT. E INVERSIONES</b> .....	<b>49</b>
<b>NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA</b> .....	<b>51</b>



## **1. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR EN 2017 Y PERSPECTIVAS MUNDIALES PARA 2018**





## 1. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR EN 2017 Y PERSPECTIVAS MUNDIALES PARA 2018

### Evolución de la IDE en el mundo en 2017

De acuerdo con la última edición de *Global Investment Trend Monitor* <sup>(1)</sup> de la UNCTAD, los flujos mundiales de inversión extranjera directa (IED) retrocedieron un 16% en 2017 hasta un valor estimado de 1,52 billones de dólares, frente a los 1,81 billones de dólares de 2016. Esa reducción se explica fundamentalmente por la caída de los flujos de inversión destinados a los países desarrollados (-27%), en particular hacia América del Norte (-33%) y hacia Europa (-27%), así como de los dirigidos hacia las economías en transición (-17%).

A su vez, la ralentización de los flujos de inversión con destino América del Norte y Europa fue debida a los retrocesos registrados en Estados Unidos y en Reino Unido (después del alza en 2016) y que no fueron contrarrestados por el crecimiento del 11% de los flujos destinados a otras economías desarrolladas, principalmente Australia.

En su conjunto, las economías desarrolladas recibieron el 53% del total mundial, por valor de 810 miles de millones de dólares, 27% menos que en 2016. EE.UU. conservó su papel de receptor principal, con 311 miles de millones de dólares, seguido de China con valor record de 144 miles de millones. Por tipos de operación, la caída de las fusiones transfronterizas en las economías desarrolladas contrastó con el valor de los proyectos *greenfield*, que aumentó un 11% hasta los 282 miles de millones de dólares, y confirma el mayor gasto en activos productivos a medida que las condiciones macroeconómicas fueron mejorando.

En Europa, la caída hasta los 397 miles de millones de dólares tiene su origen en el derrumbe (-90%) de lo recibido por Reino Unido - que partía de niveles excepcionales en 2016- , y en el retroceso en Bélgica, España y Holanda. A pesar de la disminución global, las entradas de inversión crecieron en 19 de los 32 economías europeas (catorce en 2016), con aumentos notables en Francia y Alemania.

Los flujos hacia Norteamérica disminuyeron hasta los 330 miles de millones de dólares, debido al retroceso de las fusiones transfronterizas en Canadá y en EE.UU. Asimismo hubo un grave deterioro de los capitales recibidos en EE.UU. desde Bermudas, Irlanda, Luxemburgo y Suiza. En Asia, la tendencia alcista en los flujos hacia Australia continuó hasta lograr los 60 miles de millones de dólares, mientras que perdieron peso los dirigidos hacia Japón y Nueva Zelanda.

En lo que concierne a las economías en desarrollo, la IED que recibieron alcanzó un volumen estimado de 653 miles de millones de dólares, tan sólo un 2% más que en 2016, a pesar de las mejoras en crecimiento económico y la subida de los precios de las materias primas. Detrás de ello, estuvo el ligero aumento detectado en los flujos

---

<sup>1</sup> *Global Investment Trend Monitor* n° 28 (UNCTAD) sobre Inversión Directa Extranjera (IDE). Los datos proporcionados por la UNCTAD son siempre en términos netos (inversiones-desinversiones).

dirigidos hacia países en desarrollo de Asia, de América Latina y del Caribe, mientras que los dirigidos a África se mantuvieron estables.

Los países en desarrollo de Asia tuvieron un claro repunte de los flujos recibidos hasta los 73 miles de millones de dólares gracias a las fusiones y adquisiciones en Hong Kong, India y Singapur. Con ello, recuperaron el puesto de la región del mundo que más IED recibe, seguidos por la Unión Europea y América del Norte.

En lo relativo a África el retroceso fue de un escaso 1% hasta un valor estimado de 49 miles de millones de dólares, y de niveles más abruptos para Nigeria (-24%, con 3,4 miles de millones de dólares), Angola (-20% y 3,3 miles de millones de dólares) y Egipto (-14%). Las mejores cifras de crecimiento las vieron Sudáfrica (43%), la república democrática del Congo (29%) y Etiopía (14%).

Respecto a Latinoamérica y el Caribe, se detectó un crecimiento del 3% hasta los 143 miles de millones de dólares, después de cinco años de descenso, aunque todavía a niveles por debajo de los logrados en 2012. Los países beneficiados fueron Brasil, México y Costa Rica y en los que hubo declive fue en Chile, Colombia y Perú.

Respecto a las economías en transición, se detectó un descenso del 17%, hasta los 55.000 millones de dólares según estimaciones, que es el nivel más bajo desde 2005. Esa caída fue motivada esencialmente por el desplome de la IED destinada a la Federación de Rusia y a la mayor parte de la Comunidad de Estados Independientes, mientras que en el sudeste de Europa se recibió un 16% más de flujos de inversión respecto a 2016.

Tras tres años de aumento, las fusiones y adquisiciones transfronterizas experimentaron un desplome del 23% hasta los 666.000 miles de dólares, después de un escaso crecimiento en 2016. A pesar de ello, su valor alcanzó el tercero más alto desde 2007. Para las economías desarrolladas la caída fue de un 30% mientras que en los países en desarrollo se registraron alzas del 44%. En Europa a excepción de Suiza estas fusiones fueron escasas.

El valor total de las fusiones y adquisiciones transfronterizas superó al valor de los proyectos *greenfield*, si bien el número de proyectos fue casi el doble del de las fusiones y adquisiciones transfronterizas.

## **Previsiones para 2018**

La caída de los flujos mundiales de IED en 2017 no se corresponde con la evolución de las principales variables macroeconómicas, que resultó positiva y de las condiciones financieras, que siguieron siendo expansivas. Aunque podría preverse una tendencia alcista en 2018 de los flujos de IED mundiales de acuerdo con las proyecciones relativas a un aumento del crecimiento económico, el volumen del comercio y los precios de los productos básicos, hay que tener en cuenta que los riesgos geopolíticos e incertidumbre política latentes podrían influir en la evolución de la IED en 2018 y su posible recuperación. Asimismo, es previsible que la reforma fiscal de los Estados Unidos genere repercusiones en las decisiones de las empresas multinacionales estadounidenses con respecto a sus inversiones, lo cual influirá en la evolución de las inversiones en todo el mundo. También habrá que seguir de cerca los posibles efectos sobre el patrón de flujos de IED de la aplicación de las acciones acordadas en el seno de la OCDE para evitar la erosión de bases imponibles y la traslación de beneficios, entre las que se encuentra la difusión de información país por país de las empresas multinacionales.



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



## 2. INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA

### A. INVERSIONES

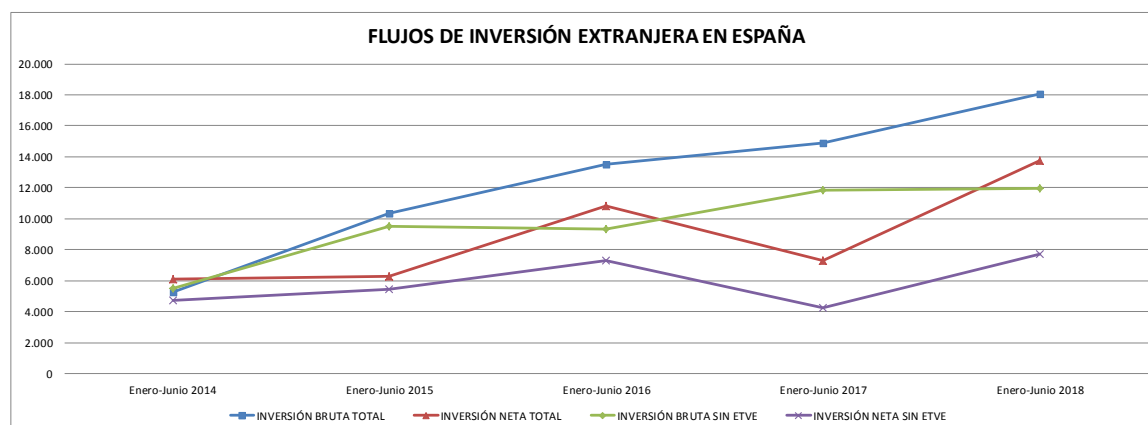
#### A.1. Evolución general

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

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017				Media 2014-2018			
	Inv. Bruta	Inv. Neta	Importe		% Variación 18/17		Importe		% Var 18 / Media	
			Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta
<b>INVERSIÓN TOTAL en participaciones en el capital</b>	<b>18.052</b>	<b>13.748</b>	<b>14.875</b>	<b>7.295</b>	<b>21,4</b>	<b>88,5</b>	<b>12.581</b>	<b>8.680</b>	<b>43,5</b>	<b>58,4</b>
<b>INVERSION DESCONTADAS ETVE</b>	<b>11.970</b>	<b>7.702</b>	<b>11.830</b>	<b>4.266</b>	<b>1,2</b>	<b>80,6</b>	<b>9.621</b>	<b>5.889</b>	<b>24,4</b>	<b>30,8</b>
-En sociedades no cotizadas	11.969	7.703	11.653	4.192	2,7	83,8	9.284	5.679	28,9	35,6
-En sociedades cotizadas	1	-1	177	74	-99,6	-100,9	337	210	-99,8	-100,3
<b>INVERSION EN ETVE</b>	<b>6.083</b>	<b>6.046</b>	<b>3.044</b>	<b>3.030</b>	<b>99,8</b>	<b>99,6</b>	<b>2.960</b>	<b>2.792</b>	<b>105,5</b>	<b>116,6</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



En el primer semestre de 2018, la inversión total extranjera en España creció un 21,4% en términos brutos respecto al mismo periodo del año anterior, y en términos netos un 88,5%. Comparando con la media de 2014 a 2018, se confirma la evolución positiva en la inversión bruta y sobre todo en la neta.

Un 66,3% de la inversión total pertenece a inversión en empresas no ETVE que experimentaron una mejora del 1,2% en valores brutos y de un 80,6% en valores netos. Las ETVE tuvieron un mejor comportamiento: la inversión bruta tuvo un crecimiento del 99,8 y la neta del 99,6%. Las ETVE son sociedades establecidas en España cuyo “principal” objeto es la tenencia de participaciones de sociedades situadas en el exterior. El Registro de inversiones diferencia entre las operaciones de sociedades ETVE de las de sociedades no ETVE para poder identificar las operaciones de inversión que pueden generar efectos económicos directos (“inversión productiva”), de aquéllas motivadas por estrategias de optimización fiscal dentro de un mismo grupo empresarial y, en muchos casos, sin repercusiones en términos de empleo o de activos fijos. En estas operaciones de inversión de ETVE que asimilamos a una inversión no productiva por la naturaleza de la operación, sólo se incluyen las realizadas en ETVE controladas por no residentes.

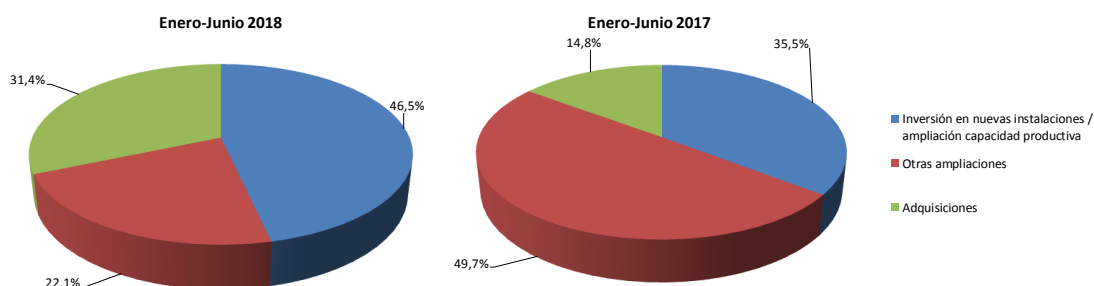
En el caso de la inversión productiva bruta, la inversión se realizó casi exclusivamente en sociedades no cotizadas (99,99%), mientras que en el primer semestre de 2017 lo hizo en un 98,5%.

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

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-18		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/17	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/Media
<b>Nueva Aportación</b>	<b>8.213</b>	<b>68,6</b>	<b>10.077</b>	<b>85,2</b>	<b>-18,5</b>	<b>6.848</b>	<b>71,2</b>	<b>19,9</b>
Inversión en nuevas instalaciones / ampliación capacidad productiva	5.564	46,5	4.196	35,5	32,6	3.302	34,3	68,5
Otras ampliaciones	2.649	22,1	5.881	49,7	-55,0	3.545	36,9	-25,3
<b>Adquisiciones</b>	<b>3.757</b>	<b>31,4</b>	<b>1.753</b>	<b>14,8</b>	<b>114,3</b>	<b>2.773</b>	<b>28,8</b>	<b>35,5</b>
<b>TOTAL</b>	<b>11.970</b>	<b>100,0</b>	<b>11.830</b>	<b>100,0</b>	<b>1,2</b>	<b>9.621</b>	<b>100,0</b>	<b>24,4</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



El registro de inversiones recopila información de forma que puede distinguir las operaciones de inversión excluidas las denominadas operaciones ETVE de acuerdo con el objetivo de la inversión. Se diferencian dos grandes grupos, el de las inversiones que significan una **nueva aportación** y el de las inversiones destinadas a **adquisiciones de empresas ya creadas**.

A su vez dentro de las inversiones de **nueva aportación** se diferencia entre los proyectos de **Inversión en nuevas instalaciones o de ampliación de la capacidad productiva** (inversiones “**Greenfield**” o “**Brownfield**” respectivamente) de las denominadas “**Otras Ampliaciones**”.

Los proyectos de inversión de nuevas instalaciones o “**Greenfield**” engloban proyectos nuevos cuyo objetivo es construir nuevas instalaciones de producción partiendo de cero. Los proyectos de ampliación de la capacidad productiva (“**Brownfield**”), comprenden aquellos proyectos de compra o arrendamiento de instalaciones, sociedades, etc. ya existentes con el objetivo de emprender una nueva actividad productiva. A diferencia de esos dos tipos de proyectos, el que se designa “**Otras Ampliaciones**” recoge aquéllos que no persiguen una instalación nueva o una ampliación para incrementar la capacidad productiva, sino que se trata de otro tipo de ampliaciones cuyo fin puede ser, por ejemplo, sanear balances.

Por último, se diferencian las **adquisiciones de empresas ya existentes** que pueden consistir en tomas de control (más del 50% del capital) o en tomas de participaciones minoritarias, por inversores extranjeros en sociedades españolas ya

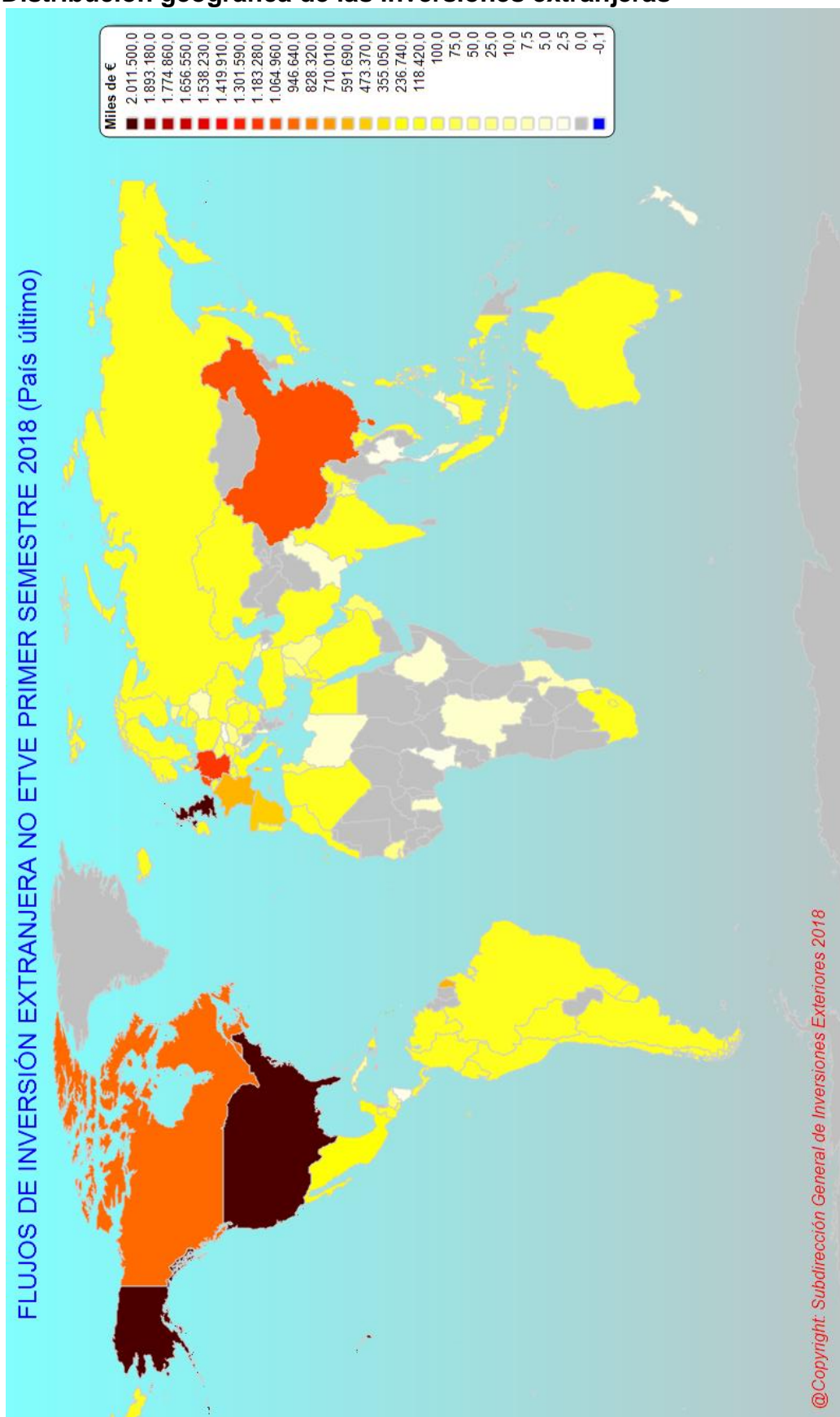


establecidas; y que suponen un cambio de titularidad de las acciones de empresas españolas desde inversores nacionales a inversores extranjeros que pueden originar a su vez inversiones con fines productivos.

Del análisis del cuadro adjunto se extraen las siguientes cuestiones:

- Los proyectos de nueva aportación disminuyeron en España en los seis primeros meses de 2018 en un 18,5% respecto al primer semestre de 2017.
- El porcentaje de proyectos de nuevas instalaciones (*Greenfield*) o de ampliación de la capacidad productiva (*Brownfield*) respecto al total de operaciones de inversión sin operaciones tipo ETVE en el primer semestre de 2018 fue de un 46,5%, frente al 35,5% del mismo periodo de 2017.
- Por último, el 31,4% del total de inversiones son adquisiciones de empresas ya existentes, a diferencia del 14,8% que suponía en los seis primeros seis meses de 2017.

## A.2. Distribución geográfica de las inversiones extranjeras



Mapa 1.-Flujos de Inversión Extranjera por país del beneficiario último excluidas ETVE

El Registro de inversiones puede informar tanto del país de “tránsito” a través del que se canalizan inversiones a España y que es el que denominamos país de origen inmediato, como del país del que procede realmente la inversión en última instancia y se corresponde con el país donde reside el inversor titular último de la inversión (país de origen último).

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

(Millones de euros)

PAIS	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-18		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/17	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/Media
LUXEMBURGO	5.365	44,8	3.059	25,9	75,4	3.006	31,2	78,5
PAISES BAJOS	2.176	18,2	1.476	12,5	47,4	1.665	17,3	30,7
HONG KONG	1.603	13,4	11	0,1	N.C.	348	3,6	360,0
REINO UNIDO	850	7,1	1.068	9,0	-20,4	657	6,8	29,5
FRANCIA	505	4,2	1.752	14,8	-71,2	879	9,1	-42,5
MEXICO	207	1,7	290	2,5	-28,6	355	3,7	-41,7
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	172	1,4	307	2,6	-44,0	240	2,5	-28,5
CHIPRE	116	1,0	257	2,2	-54,6	82	0,8	42,7
PORTUGAL	110	0,9	30	0,3	267,0	56	0,6	96,3
ITALIA	101	0,8	147	1,2	-30,8	80	0,8	27,4
ALEMANIA	100	0,8	2.315	19,6	-95,7	820	8,5	-87,8
NORUEGA	71	0,6	115	1,0	-38,3	51	0,5	39,7
BELGICA	66	0,5	25	0,2	163,2	148	1,5	-55,6
SUIZA	53	0,4	164	1,4	-67,8	161	1,7	-67,3
SUDAFRICA	48	0,4	103	0,9	-53,7	33	0,3	46,8
MALTA	42	0,3	8	0,1	430,3	23	0,2	78,9
EMIRATOS ARABES UNIDOS	33	0,3	1	0,0	N.C.	43	0,4	-22,2
JAPON	31	0,3	8	0,1	269,7	124	1,3	-75,0
DINAMARCA	29	0,2	6	0,1	394,0	11	0,1	178,6
PANAMA	28	0,2	102	0,9	-72,8	43	0,5	-36,1
RESTO	264	2,2	589	5,0	-55,1	797	8,3	-66,9
<b>TOTAL</b>	<b>11.970</b>	<b>100,0</b>	<b>11.830</b>	<b>100,0</b>	<b>1,2</b>	<b>9.621</b>	<b>100,0</b>	<b>24,4</b>

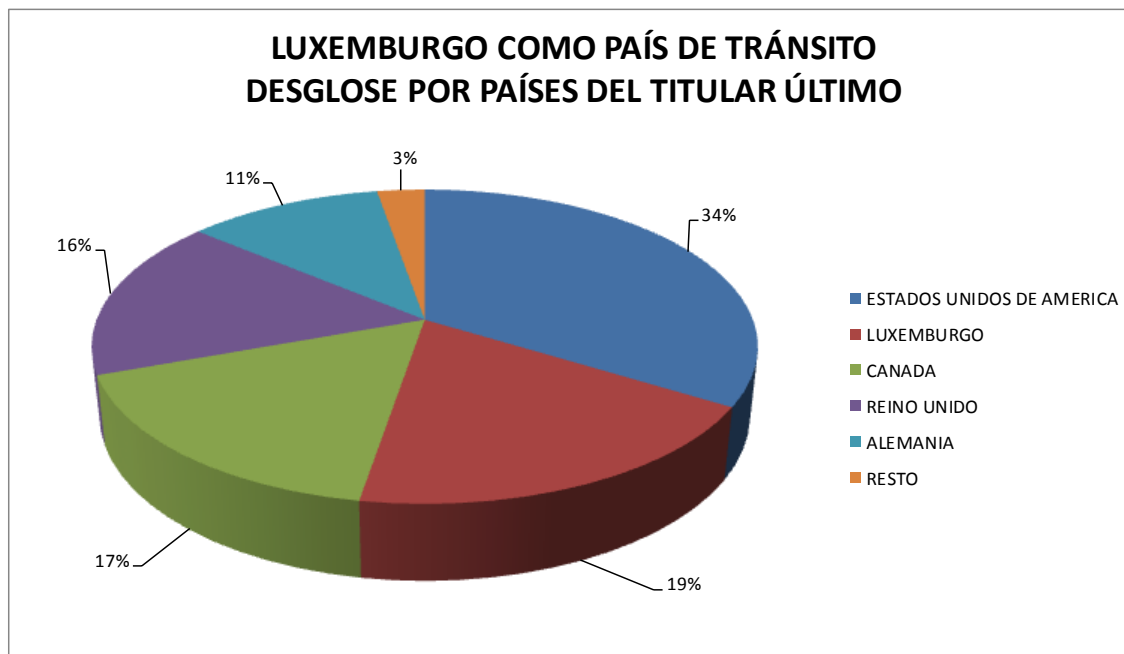
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En este cuadro se ordenan los flujos de inversión según el “país inmediato” del que procede, que suelen ser países de tránsito de la inversión. Luxemburgo y Países Bajos al ser países de tránsito del capital internacional, aparecen habitualmente entre los cinco primeros puestos en la lista de procedencia de los flujos; de hecho, Luxemburgo ocupa el primer lugar con un 44,8% y Países Bajos el segundo lugar con un 18,2% del total. Les siguen Hong Kong con un 13,4%, Reino Unido, con un 7,1%, y Francia, con un 4,2% del total. Esos cinco países suman el 87,7% de la inversión

Destaca el aumento de los flujos procedentes de Luxemburgo (75,4%) y Países Bajos (47,4%) en relación con el mismo periodo de 2017.

Si analizamos el cuadro A.2.a comprobamos que más de la mitad de la inversión extranjera en España procede de dos países de la Unión Europea, Luxemburgo y Países Bajos. Este dato sorprendente, que dos países tan pequeños supongan un porcentaje tan grande de la inversión extranjera, se debe a que ambos son utilizados por los inversores finales como países de tránsito. La mayor parte de la inversión que se canaliza a través de estos países está controlada por inversores no residentes en ellos. Lo que buscan estos inversores en Luxemburgo y Holanda es domiciliar las estructuras de gestión de sus activos en España en dos países de la Unión Europea con una fiscalidad más favorable y una estructura legal muy estable.

Vamos a analizar los flujos de inversión directa que llegan a España a través de Luxemburgo para ver su función de país de tránsito.



Como podemos comprobar en el gráfico menos del 20% de la inversión que llega a España a través de Luxemburgo está controlada por inversores residentes en el mismo país. El 34% procede de inversores de Estados Unidos, un 17% procede de Canadá (dos países no comunitarios), el 16% del Reino Unido y otro 11% provienen de Alemania. Así si nos fijamos en el cuadro 2.A.b. que refleja la inversión por país del titular último de la inversión vemos que Luxemburgo pasa del primer lugar al sexto y Holanda del segundo al quinto. Es importante entender que todas las decisiones estratégicas empresariales son tomadas por los titulares últimos de la inversión por lo que el dato más relevante a nivel geográfico es la distribución por país de origen último que se presenta en el siguiente punto.

(Millones de euros)

AGRUPACIONES ECONOMICAS	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-18		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/17	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/Media
O.C.D.E.	9.976	83,3	11.176	94,5	-10,7	8.286	86,1	20,4
UE28	6.600	55,1	9.242	78,1	-28,6	6.220	64,7	6,1
UE15	6.534	54,6	9.210	77,8	-29,1	6.056	62,9	7,9
PARAISOS FISCALES	29	0,2	45	0,4	-35,2	125	1,3	-76,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Respecto a las agrupaciones económicas, hay declive en todas las analizadas. La OCDE pierde en cuota de participación como origen inmediato hasta el 83,3% y una retracción del 10,7%. Con mayor ajuste están las inversiones procedentes de la UE 28 con el actual peso relativo del 55,1%, y de la UE 15 con el 54,6%, después de retroceder un 28,6% y un 29,1%. Por su parte la inversión procedente de Paraísos Fiscales disminuyó un 35,2%

(Millones de euros)

ÁREAS GEOGRÁFICAS	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-18		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 17/18	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/Media
EUROPA	9.674	80,8	10.672	90,2	-9,3	7.993	83,1	21,0
LATINOAMERICA	296	2,5	487	4,1	-39,2	567	5,9	-47,8
RESTO DE AMERICA	188	1,6	352	3,0	-46,5	333	3,5	-43,5
ASIA Y OCEANIA	1.761	14,7	213	1,8	726,2	685	7,1	156,9
AFRICA	50	0,4	107	0,9	-53,1	42	0,4	18,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

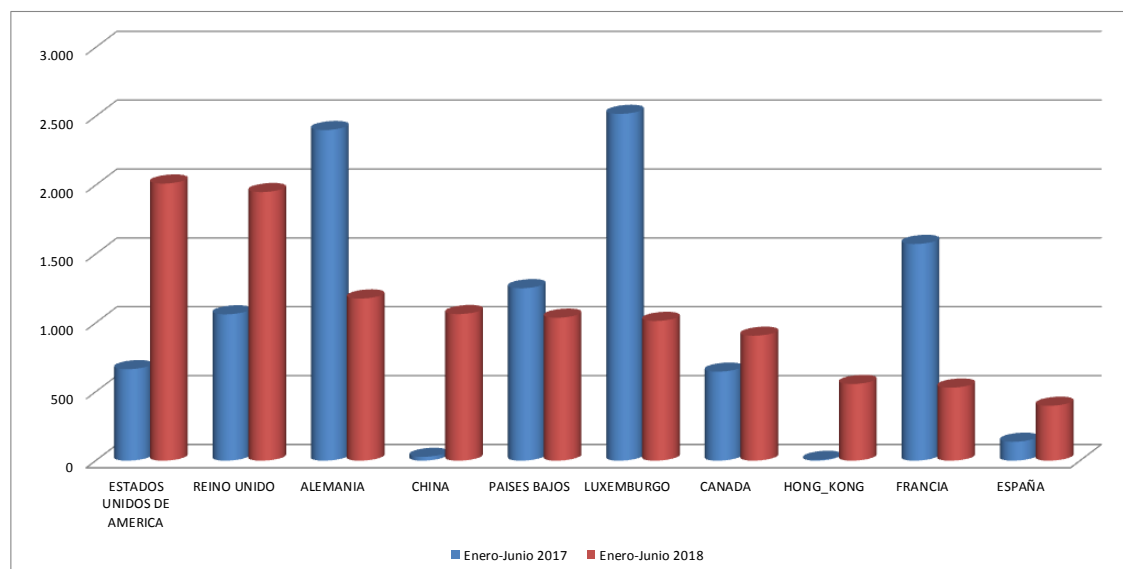
Por áreas geográficas destaca claramente Europa, que agrupa el 80,8% de la inversión después de decrecer un 9,3%. Sobresale el vigor vivido en Asia y Oceanía donde la inversión bruta alcanza los 1.761 millones con un aumento del 726,2%. A diferencia de esa área, el resto de ellas retrocede. Latinoamérica sufre un bajón del 39,2%, el resto de América del 46,5% y África del 53,1%.

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

(Millones de euros)

PAÍS	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-18		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/17	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/Media
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	2.011	16,8	664	5,6	203,0	811	8,4	148,0
REINO UNIDO	1.950	16,3	1.062	9,0	83,6	938	9,8	107,8
ALEMANIA	1.177	9,8	2.400	20,3	-51,0	1.114	11,6	5,7
CHINA	1.064	8,9	28	0,2	N.C.	429	4,5	148,2
PAISES BAJOS	1.038	8,7	1.252	10,6	-17,1	1.018	10,6	1,9
LUXEMBURGO	1.014	8,5	2.517	21,3	-59,7	1.381	14,4	-26,5
CANADA	907	7,6	646	5,5	40,4	528	5,5	71,6
HONG KONG	556	4,6	6	0,0	N.C.	126	1,3	341,3
FRANCIA	530	4,4	1.573	13,3	-66,3	933	9,7	-43,2
ESPAÑA	398	3,3	137	1,2	190,8	219	2,3	81,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



Las estadísticas de distribución geográfica con mayor riqueza económica son las referidas al país de origen último de la inversión, que indican el inversor real o titular último de la inversión que se realiza, y no meros intermediarios o sociedades instrumentales, en países de tránsito.

Partiendo de la clasificación por país de origen último, observamos que los seis primeros países inversores casi coinciden con los observados en la clasificación por

país inmediato, aunque en diferente orden. Entre ellos, destaca China en cuarto lugar con una cuota de participación del 8,9% frente al 0,2% anterior. Los países con mayor crecimiento fueron, además de China, EE.UU (203%) y Reino Unido (83,6%). Por el contrario, los flujos procedentes de Alemania y Luxemburgo disminuyeron un 51% y un 59,7% respectivamente.

En ocasiones en la lista de países origen último de la inversión, aparece España generalmente con una cuota mínima (1,2% en 2017). Se trata de lo que se denomina "inversión de ida y vuelta" (*"round tripping investment"*), que sale de España (país último) hacia un país de tránsito y posteriormente vuelve a entrar en España. En el primer semestre de 2018, la cuota llegó al 3,3% después de un incremento del 190,8% frente al mismo periodo del 2017.

(Millones de euros)

AGRUPACIONES ECONOMICAS	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-18		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/17	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/Media
O.C.D.E.	9.976	83,3	11.176	94,5	-10,7	8.286	86,1	20,4
UE28	6.600	55,1	9.242	78,1	-28,6	6.220	64,7	6,1
UE15	6.534	54,6	9.210	77,8	-29,1	6.056	62,9	7,9
PARAISOS FISCALES	29	0,2	45	0,4	-35,2	125	1,3	-76,6

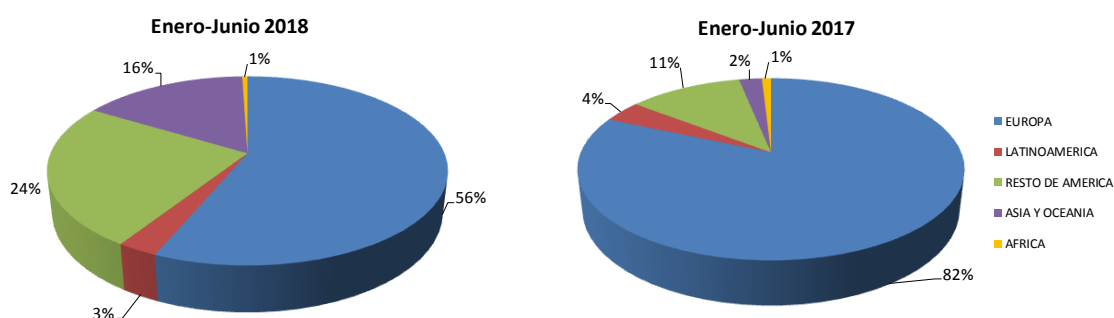
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En el análisis por agrupaciones económicas sobresalen la OCDE (83,3% del total) con una disminución del 10,7% con respecto a 2017, la UE-28 (55,1%) y UE-15 (54,6%), con retrocesos cercanos al 30% ambos. Es importante la disminución de la inversión procedente de Paraísos Fiscales (35,2%)

(Millones de euros)

ÁREAS GEOGRÁFICAS	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-18		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/17	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/Media
EUROPA	6.747	56,4	9.649	81,6	-30,1	6.586	68,5	2,4
LATINOAMERICA	333	2,8	456	3,9	-27,1	529	5,5	-37,1
RESTO DE AMERICA	2.929	24,5	1.345	11,4	117,7	1.366	14,2	114,5
ASIA Y OCEANIA	1.901	15,9	271	2,3	601,5	1.096	11,4	73,5
AFRICA	60	0,5	107	0,9	-43,8	44	0,5	35,3

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



En cuanto a áreas geográficas, sobresale Europa con un 56,4% del total y una merma del 30,1%. Le siguen los países englobados en Resto de América (los países de América excluidos los países latinoamericanos) con una cuota del 24,5% y un auge del 117,7%. Por otra parte, aumentan vigorosamente las inversiones procedentes de Asia y Oceanía (601,5%) y las procedentes de África se retraen un 43,8%.

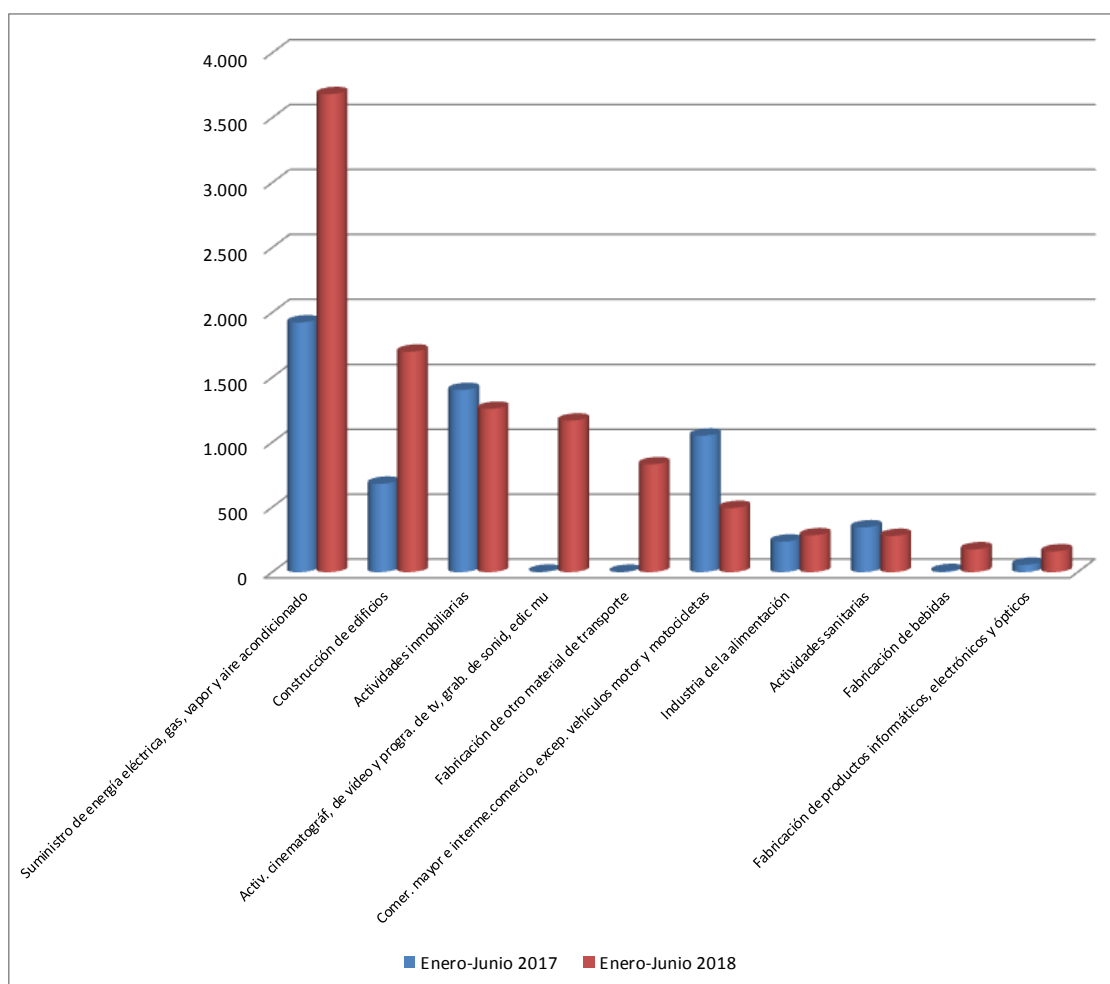
### A.3. Distribución sectorial sin operaciones ETVE

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

Principales sectores de destino sin operaciones ETVE

SECTOR 2 DÍGITOS	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-18		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/17	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/Media
Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	3.682	30,8	1.923	16,3	91,4	1.392	14,5	164,5
Construcción de edificios	1.698	14,2	681	5,8	149,5	793	8,2	114,2
Actividades inmobiliarias	1.258	10,5	1.403	11,9	-10,3	1.532	15,9	-17,9
Activ. cinematográf., de vídeo y progra. de tv, grab. de sonid, edic mu	1.167	9,8	3	0,0	N.C.	239	2,5	389,0
Fabricación de otro material de transporte	831	6,9	2	0,0	N.C.	186	1,9	347,0
Comer. mayor e interme.comercio, excep. vehículos motor y motocicletas	494	4,1	1.051	8,9	-53,0	571	5,9	-13,5
Industria de la alimentación	284	2,4	235	2,0	20,6	380	3,9	-25,3
Actividades sanitarias	278	2,3	345	2,9	-19,3	178	1,8	56,8
Fabricación de bebidas	175	1,5	8	0,1	N.C.	103	1,1	69,6
Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	160	1,3	57	0,5	182,3	65	0,7	143,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



(Millones de euros)

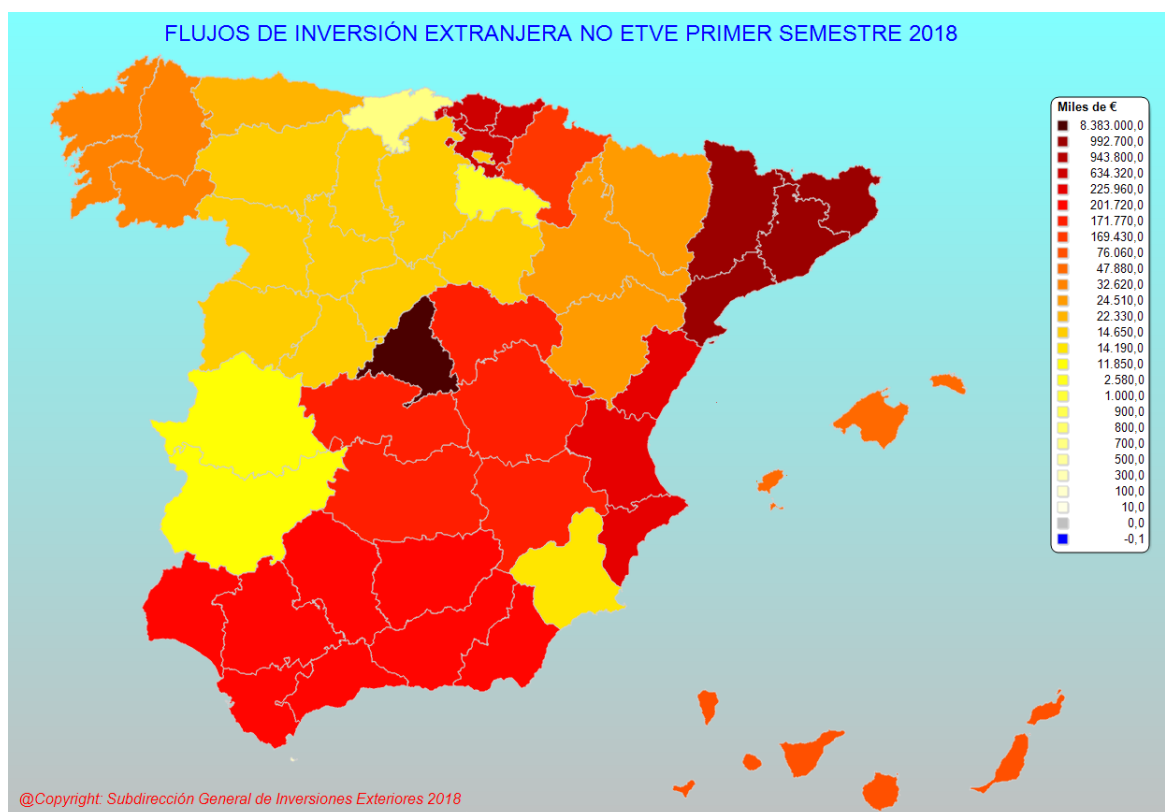
CNAE	SECTOR DE DESTINO (Clasificación Nacional de Actividades Económicas)	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-18		
		Inv. Bruta	% total	Inv. Bruta	% total	% Variación 18/17	Inv. Bruta	% total	% Variación 18/Media
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	91	0,8	73	0,6	24,5	81	0,8	13,3
05 AL 09	Industrias extractivas	7	0,1	3	0,0	113,0	29	0,3	-74,7
10 AL 33	Industria manufacturera	1.757	14,7	924	7,8	90,1	1.556	16,2	12,9
	<i>Construcción aeronáutica y espacial y su maquinaria</i>	425	3,6	0	0,0	N.C.	85	0,9	400,0
	<i>Fabricación de locomotoras y material ferroviario</i>	405	3,4	0	0,0	N.C.	81	0,8	399,4
	<i>Fabricación de pan y de productos frescos de panadería y pastelería</i>	190	1,6	0	0,0	N.C.	56	0,6	238,2
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	3.682	30,8	1.923	16,3	91,4	1.392	14,5	164,5
	<i>Distribución por tubería de combustibles gaseosos</i>	1.500	12,5	0	0,0	N.C.	300	3,1	400,0
	<i>Distribución de energía eléctrica</i>	1.047	8,7	0	0,0	N.C.	222	2,3	370,8
	<i>Producción de energía eléctrica de origen térmico convencional</i>	740	6,2	0	0,0	N.C.	148	1,5	400,0
36 AL 39	Suministro de agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	27	0,2	601	5,1	-95,5	135	1,4	-79,7
41 AL 43	Construcción	1.716	14,3	1.703	14,4	0,8	1.101	11,4	55,9
	<i>Promoción inmobiliaria</i>	1.696	14,2	653	5,5	159,8	769	8,0	120,5
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	613	5,1	1.225	10,4	-50,0	810	8,4	-24,4
	<i>Comercio al por mayor de productos perfumería y cosmética</i>	134	1,1	669	5,7	-79,9	163	1,7	-17,6
	<i>Comercio al por mayor de flores y plantas</i>	133	1,1	1	0,0	N.C.	27	0,3	397,1
	<i>Comercio p. menor prendas vestir en establecimientos especializados</i>	91	0,8	50	0,4	81,7	46	0,5	96,5
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	74	0,6	838	7,1	-91,2	608	6,3	-87,8
55 AL 56	Hostelería	150	1,3	214	1,8	-29,8	301	3,1	-50,2
58 AL 63	Información y comunicaciones	1.332	11,1	254	2,1	424,6	517	5,4	157,8
	<i>Actividades de producciones de programas de televisión</i>	1.031	8,6	0	0,0	N.C.	206	2,1	400,0
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	251	2,1	608	5,1	-58,7	475	4,9	-47,3
68	Actividades inmobiliarias	1.258	10,5	1.403	11,9	-10,3	1.532	15,9	-17,9
	<i>Compra de bienes inmobiliarios por cuenta propia</i>	595	5,0	762	6,4	-21,9	783	8,1	-24,0
	<i>Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia</i>	594	5,0	489	4,1	21,4	612	6,4	-2,9
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	349	2,9	1.083	9,2	-67,7	462	4,8	-24,4
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	154	1,3	208	1,8	-25,9	152	1,6	1,3
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria		0,0		0,0	N.C.		0,0	N.C.
85	Educación	2	0,0	5	0,0	-57,9	94	1,0	-97,7
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	279	2,3	429	3,6	-35,0	224	2,3	24,8
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	150	1,3	173	1,5	-13,3	104	1,1	44,5
94 AL 96	Otros servicios	78	0,6	164	1,4	-52,7	49	0,5	58,6
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio		0,0		0,0	N.C.		0,0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales		0,0		0,0	N.C.		0,0	N.C.
	<b>TOTAL</b>	<b>11.970</b>	<b>100,0</b>	<b>11.830</b>	<b>100,0</b>	<b>1,2</b>	<b>9.621</b>	<b>100,0</b>	<b>24,4</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En el cuadro precedente, aparece en el primer semestre de 2018 el sector de Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado como primer sector receptor con un 30,8% de cuota relativa e incremento del 91,4%. Le sigue el sector de la Industria manufacturera con un 14,7% del total y un aumento del 90,1%. En tercer lugar, está el de Construcción con una escasa subida del 0,8% y una cuota de participación del 14,3%. Las inversiones en el sector de Información y comunicaciones se encuentran en cuarto puesto con 1.332 millones de euros de inversión bruta y un porcentaje del 11,1%. Dentro de él, el subsector de Actividades de producciones de programas de televisión acapara el 8,6% del total. Los sectores de Actividades inmobiliarias (10,5% del total) y el del Comercio al mayor y al menor con peso relativo del 5,1% sufrieron sendas bajadas del 10,3% y del 50%.



## A.4. Distribución por Comunidades Autónomas



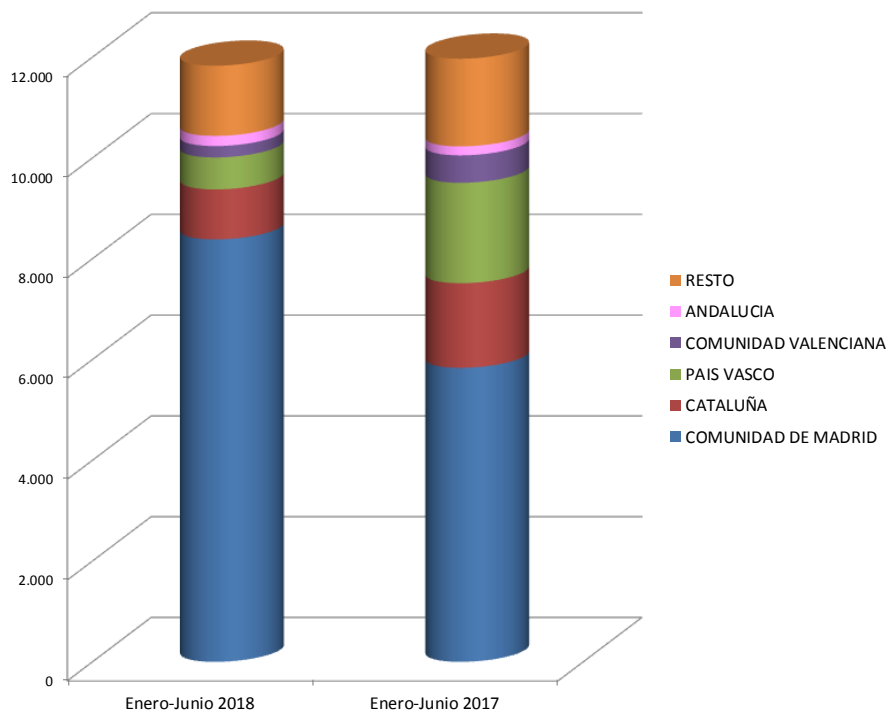
Mapa 2.-Flujos de Inversión Extranjera por Comunidad Autónoma excluidas ETVE

## Comunidad Autónoma de destino excluidas ETVE

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTÓNOMA	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-18		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/17	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/Media
COMUNIDAD DE MADRID	8.383	70,0	5.836	49,3	43,7	5.644	58,7	48,5
CATALUÑA	993	8,3	1.679	14,2	-40,9	1.419	14,8	-30,0
TODO EL TERRITORIO NACIONAL	944	7,9	765	6,5	23,3	521	5,4	81,0
PAIS VASCO	634	5,3	1.992	16,8	-68,2	822	8,5	-22,8
COMUNIDAD VALENCIANA	226	1,9	544	4,6	-58,5	204	2,1	10,5
ANDALUCIA	202	1,7	179	1,5	13,0	231	2,4	-12,8
CASTILLA-LA MANCHA	172	1,4	177	1,5	-3,0	72	0,8	137,9
NAVARRA	169	1,4	29	0,2	494,5	205	2,1	-17,5
ISLAS CANARIAS	76	0,6	112	0,9	-32,0	71	0,7	6,5
ISLAS BALEARES	48	0,4	265	2,2	-81,9	168	1,7	-71,5
GALICIA	33	0,3	95	0,8	-65,6	62	0,6	-47,1
ARAGON	25	0,2	70	0,6	-65,1	37	0,4	-34,1
PRINCIPADO DE ASTURIAS	22	0,2	4	0,0	422,7	65	0,7	-65,5
CASTILLA Y LEON	15	0,1	31	0,3	-53,4	39	0,4	-62,7
REGION DE MURCIA	14	0,1	36	0,3	-60,6	22	0,2	-34,4
EXTREMADURA	12	0,1	15	0,1	-20,6	28	0,3	-56,9
LA RIOJA	3	0,0	0	0,0	928,0	1	0,0	80,2
CANTABRIA	1	0,0	1	0,0	-54,7	5	0,1	-88,9
CEUTA Y MELILLA	0	0,0	0	0,0	-97,8	3	0,0	-99,7
<b>TOTAL</b>	<b>11.970</b>	<b>100,0</b>	<b>11.830</b>	<b>100,0</b>	<b>1,2</b>	<b>9.621</b>	<b>100,0</b>	<b>24,4</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



La distribución de la inversión extranjera por Comunidades Autónomas presenta habitualmente un alto grado de concentración, de acuerdo con la ubicación de la sede social de las empresas.

Dado que un buen número de las sedes sociales de las principales empresas receptoras se localizan principalmente en Madrid y Cataluña, no es extraño que esas dos Comunidades reciban tradicionalmente en torno al 75% de la inversión total. En los seis primeros meses de 2018 esta concentración conjunta, con un 78,9%, fue aún superior a la del primer semestre de 2017 con cambios reseñables en la composición porque Cataluña pasa de recibir tradicionalmente más del 20% de la inversión en España a representar el 8,3% y Madrid pasa a acaparar el 70% de la inversión extranjera, frente al 49,3% del mismo periodo de 2017.

Otras comunidades autónomas también ven disminuir su participación, destacando el País Vasco, que se aproxima al 5,3% del total de inversión tras disminuir más de un 68,2%, o sobre todo la Comunidad Valenciana, que alcanza un 1,9% del total tras disminuir más de un 58,5%.

El descenso del 40,9% de la inversión extranjera en Cataluña no se explica solamente por el traslado de la sede social de empresas asociado al aumento de la incertidumbre derivado de la situación política. A diferencia de ello, estaría más relacionado con la paralización, el retraso o la cancelación de decisiones de inversión. La salida de empresas sí tendrá un efecto sobre la distribución por Comunidades Autónomas del stock total de inversión extranjera en España, pero no se podrá observar hasta que se disponga de los datos de posición correspondientes a 2017 a partir de mayo de 2019.

En el caso de empresas con inversiones en distintos puntos de España, es el propio inversor quien cuando presenta las declaraciones de flujos de inversión extranjeros

decide atribuir las o no al epígrafe común “en todo el territorio nacional” sin concretar por CCAA.

## B. DESINVERSIONES

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

#### B.1.a. Desinversión extranjera total

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017		Media 2014-2018	
	Desinversión		Desinversión	% Variación 18/17	Desinversión	% Var 18 / Media
<b>DESINVERSIÓN TOTAL en participaciones en el capital</b>	<b>4.304</b>		<b>7.579</b>	<b>-43,2</b>	<b>3.901</b>	<b>10,3</b>
<b>DESINVERSION DESCONTADAS ETVE</b>	<b>4.268</b>		<b>7.565</b>	<b>-43,6</b>	<b>3.732</b>	<b>14,3</b>
-En sociedades no cotizadas	4.266		7.461	-42,8	3.605	18,3
-En sociedades cotizadas	1		103	-98,6	127	-98,9
<b>DESINVERSION EN ETVE</b>	<b>37</b>		<b>15</b>	<b>148,6</b>	<b>169</b>	<b>-78,3</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Se entiende que se produce desinversión extranjera en la venta de participaciones en capital, en liquidaciones, u otros siempre que el inversor extranjero transmita su participación a un residente, persona física o jurídica. Por el contrario, si la inversión en el exterior se transmite a un no residente, no se considera desinversión extranjera propiamente dicha, sino tan solo un cambio de inversor/país que no afectaría al flujo inversor del periodo.

En el semestre de análisis, se observa una bajada de la cifra de desinversión total en un 43,2% respecto al semestre del periodo anterior, alcanzando los 4.304 millones frente a 7.579 millones de 2017, mientras que aumenta el 10,3% en relación con el primer semestre de la media 2014-2018.

#### B.1.b. Desinversión extranjera sin operaciones ETVE. Tipo de operación

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-18		
	Desinversión	%/ total	Desinversión	%/ total	%Variación 18/17	Desinversión	%/ total	% Variación 18/Media
<b>Liquidaciones</b>	<b>623</b>	<b>14,6</b>	<b>1432</b>	<b>18,9</b>	<b>-56,5</b>	<b>670</b>	<b>18,0</b>	<b>-7,1</b>
- Liquidación total	468	11,0	82	1,1	470,6	160	4,3	192,6
- Liquidación parcial	155	3,6	1.350	17,9	-88,5	510	13,7	-69,7
<b>Ventas</b>	<b>3.645</b>	<b>85,4</b>	<b>6.132</b>	<b>81,1</b>	<b>-40,6</b>	<b>3.062</b>	<b>82,0</b>	<b>19,0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>4.268</b>	<b>100,0</b>	<b>7.565</b>	<b>100,0</b>	<b>-43,6</b>	<b>3.732</b>	<b>100,0</b>	<b>14,3</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Analizando las desinversiones extranjeras, excluidas las operaciones tipo ETVE, se observa que destacan las ventas a residentes, que suponen un 85,4% del total, mientras que del total de liquidaciones que suponen el 14,6% restante, las liquidaciones parciales de empresas representan un 11% y las liquidaciones totales el restante 3,6%.

## B.2. Distribución geográfica

### Desinversión extranjera sin operaciones ETVE. País último

(Millones de euros)

PAÍS	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-18		
	Desinversión	%/ total	Desinversión	%/ total	%Variación 18/17	Desinversión	%/ total	% Variación 18/Media
BARBADOS	1.051	24,6	389	5,1	170,4	288	7,7	265,0
LUXEMBURGO	625	14,6	447	5,9	40,0	396	10,6	57,8
PAISES BAJOS	481	11,3	615	8,1	-21,8	451	12,1	6,6
FRANCIA	436	10,2	611	8,1	-28,7	375	10,0	16,3
REINO UNIDO	432	10,1	259	3,4	66,5	362	9,7	19,2
ESPAÑA	415	9,7	2.467	32,6	-83,2	589	15,8	-29,5
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	406	9,5	46	0,6	781,4	371	9,9	9,3
JAPON	145	3,4	24	0,3	514,5	44	1,2	225,8
SUECIA	83	1,9	280	3,7	-70,4	77	2,1	6,8
ALEMANIA	33	0,8	469	6,2	-92,9	121	3,2	-72,4
URUGUAY	26	0,6	0	0,0	N.C.	8	0,2	225,0
VENEZUELA	21	0,5	1	0,0	N.C.	9	0,2	147,5
HONG KONG	19	0,4	272	3,6	-93,2	60	1,6	-69,3
SUIZA	10	0,2	28	0,4	-62,6	33	0,9	-68,0
ISLAS CAIMAN	10	0,2	0	0,0	N.C.	3	0,1	266,0
BELGICA	9	0,2	6	0,1	65,6	20	0,5	-53,4
ISLAS VIRGENES BRITANICAS	9	0,2	0	0,0	N.C.	2	0,1	301,1
BERMUDAS	8	0,2	0	0,0	N.C.	2	0,0	400,0
PANAMA	7	0,2	0	0,0	N.C.	28	0,7	-73,9
ANDORRA	7	0,2	15	0,2	-53,0	33	0,9	-79,0
RESTO	36	0,8	1.636	21,6	-97,8	461	12,3	-92,2
<b>TOTAL</b>	<b>4.268</b>	<b>100,0</b>	<b>7.565</b>	<b>100,0</b>	<b>-43,6</b>	<b>3.732</b>	<b>100,0</b>	<b>14,3</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Este cuadro nos muestra, excluidas las operaciones tipo ETVE, el origen último de las desinversiones, es decir, el país o países donde radican los titulares no residentes que son los propietarios últimos de la sociedad que está desinvirtiendo en España, independientemente de los países de tránsito.

En los seis primeros meses de 2018 destaca claramente Barbados como país último, con un 24,6% del total, seguido de Luxemburgo (14,6%) y Países Bajos (11,3%). Le siguen Francia y Reino Unido, con peso relativo próximo al 10%.

La presencia de España como país de origen último en esta tabla es debida a las operaciones de inversión “de ida y vuelta” o *round tripping*: capital que sale de España hacia destinos de tránsito para volver a entrar en España.

(Millones de euros)

AGRUPACIONES ECONOMICAS	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-18		
	Desinversión	%/ total	Desinversión	%/ total	% Variación 18/17	Desinversión	%/ total	% Variación 18/Media
O.C.D.E.	3.097	72,6	6.789	89,8	-54,4	3.253	87,2	-4,8
UE28	2.530	59,3	6.212	82,1	-59,3	2.682	71,9	-5,7
UE15	2.528	59,2	6.211	82,1	-59,3	2.679	71,8	-5,6
PARAISOS FISCALES	28	0,7	66	0,9	-57,0	21	0,6	32,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Por agrupaciones económicas, la OCDE mantiene su papel preponderante con un 72,6% frente al 89,8% respecto al semestre del ejercicio anterior. Más amplia es la caída en la cuota frente al semestre de 2017 tanto de la UE28 (59,3%) como de la UE15 (59,2%). Asimismo se advierte una desaceleración en el peso de los Paraísos Fiscales.

(Millones de euros)

ÁREAS GEOGRÁFICAS	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-18		
	Desinversión	%/ total	Desinversión	%/ total	% Variación 18/17	Desinversión	%/ total	% Variación 18/Media
EUROPA	2.550	59,8	6.330	83,7	-59,7	2.773	74,3	-8,0
LATINOAMERICA	63	1,5	17	0,2	272,9	69	1,8	-8,0
RESTO DE AMERICA	1.484	34,8	863	11,4	71,9	762	20,4	94,6
ASIA Y OCEANIA	169	4,0	346	4,6	-51,0	125	3,4	35,1
AFRICA	1	0,0	9	0,1	-92,1	2	0,1	-71,4

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Por áreas geográficas destaca el repunte de las liquidaciones en Latinoamérica (272%) y del resto de América (71,9%) El descenso de las desinversiones se advierte en Europa (-59,7%) con el 59,8% de cuota y de Asia y Oceanía con el 34,8% (-51%).

### B.3. Distribución sectorial sin operaciones ETVE

#### Sector destino de la desinversión sin operaciones ETVE

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO Nacional de Actividades Económicas (Clasificación)	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-18		
		Desinversión	%/ total	Desinversión	%/ total	% Variación 18/17	Desinversión	%/ total	% Variación 18/Media
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1	0,0	0,0	0,0	N.C.	0	0,0	65,0
05 AL 09	Industrias extractivas	0	0,0	0,1	0,0	-100,0	10	0,3	-100,0
10 AL 33	Industria manufacturera	200	4,7	152	2,0	31,9	215	5,8	-6,9
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	1.053	24,7	826	10,9	27,6	710	19,0	48,2
	Transporte de energía eléctrica	1.051	24,6	591	7,8	78,0	328	8,8	220,1
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	83	2,0	0,0	0,0	N.C.	21	0,6	304,3
41 AL 43	Construcción	185	4,3	676	8,9	-72,7	278	7,4	-33,5
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	29	0,7	62	0,8	-53,8	72	1,9	-59,9
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	1	0,0	76	1,0	-98,3	67	1,8	-98,1
55 AL 56	Hostelería	17	0,4	66	0,9	-74,6	73	2,0	-77,0
58 AL 63	Información y comunicaciones	1.835	43,0	624	8,2	194,2	522	14,0	251,6
	Actividades de producciones de programas de televisión	1.232	28,9	0,0	0,0	N.C.	246	6,6	400,0
	Telecomunicaciones por satélite	302	7,1	0	0,0	N.C.	61	1,6	396,7
	Telecomunicaciones inalámbricas	269	6,3	0,0	0,0	N.C.	54	1,4	400,0
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	438	10,3	1.047	13,8	-58,2	551	14,8	-20,5
	Actividad. intermediación en operaciones con valores y otros activos	344	8,1	6	0,1	N.C.	84	2,2	310,3
	Otra intermediación monetaria	61	1,4	936	12,4	-93,5	396	10,6	-94,6
68	Actividades inmobiliarias	267	6,3	647	8,6	-58,7	397	10,6	-32,8
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	12	0,3	47	0,6	-75,0	79	2,1	-85,1
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	113	2,6	10	0,1	N.C.	43	1,1	165,5
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0,0	0,0	0,0	N.C.	0	0,0	N.C.
85	Educación	4	0,1	278	3,7	-98,7	56	1,5	-93,8
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	19	0,5	3.048	40,3	-99,4	620	16,6	-96,9
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	2	0,0	4	0,1	-56,2	17	0,4	-88,3
94 AL 96	Otros servicios	10	0,2	0	0,0	N.C.	2	0,1	350,4
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio	0	0,0	0,0	0,0	N.C.	0	0,0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0,0	0,0	0,0	N.C.	0	0,0	N.C.
	<b>TOTAL</b>	<b>4.268</b>	<b>100,0</b>	<b>7.565</b>	<b>100,0</b>	<b>-43,6</b>	<b>3.732</b>	<b>100,0</b>	<b>14,3</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En esta clasificación por secciones del CNAE con detalle de los subsectores a cuatro dígitos más relevantes, observamos que el sector de Información y comunicaciones, con un peso relativo del 43%, es en el que se produce una mayor desinversión por un importe de 1.835 millones de euros; en el subsector de Actividades de producciones de programas de televisión es donde se concentra la mayor desinversión (1.232 millones de euros). Le siguen de lejos el suministro de energía eléctrica, gas vapor y aire acondicionado con 1.053 millones, y un crecimiento del 27,6%; y las actividades financieras y de seguros con 438 millones pero una disminución del 58,2% y las actividades inmobiliarias, con 267 millones, y una caída del 58,7%.

## B.4. Distribución por Comunidades Autónomas

### Distribución por Comunidad Autónoma sin ETVE

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTONOMA	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-18		
	Desinversión	%/ total	Desinversión	%/ total	% Variación 18/17	Desinversión	%/ total	% Variación 18/Media
COMUNIDAD DE MADRID	2.407	56,4	5.409	71,5	-55,5	2.317	62,1	3,9
CATALUÑA	981	23,0	984	13,0	-0,4	660	17,7	48,6
TODO EL TERRITORIO NACIONAL	397	9,3	864	11,4	-54,1	402	10,8	-1,2
PAIS VASCO	359	8,4	65	0,9	449,2	128	3,4	179,9
COMUNIDAD VALENCIANA	46	1,1	50	0,7	-7,2	22	0,6	108,8
ANDALUCIA	32	0,8	34	0,5	-6,1	30	0,8	7,7
ISLAS BALEARES	32	0,7	27	0,4	19,2	25	0,7	27,8
ISLAS CANARIAS	6	0,2	3	0,0	85,6	21	0,6	-68,7
CANTABRIA	5	0,1	0	0,0	N.C.	1	0,0	374,1
ARAGON	2	0,0	3	0,0	-54,4	9	0,2	-82,6
GALICIA	1	0,0	1	0,0	-42,5	2	0,0	-63,0
NAVARRA	0	0,0	0	0,0	N.C.	19	0,5	-98,7
REGION DE MURCIA	0	0,0	3	0,0	-98,8	2	0,0	-97,4
CASTILLA Y LEON	0	0,0	7	0,1	-99,5	2	0,0	-98,3
CASTILLA-LA MANCHA	0	0,0	111	1,5	-100,0	86	2,3	-100,0
PRINCIPADO DE ASTURIAS	0	0,0	2	0,0	-100,0	5	0,1	-100,0
LA RIOJA	0	0,0	0	0,0	-100,0	2	0,0	-100,0
EXTREMADURA	0	0,0	0	0,0	N.C.	0	0,0	-100,0
CEUTA Y MELILLA	0	0,0	0	0,0	N.C.	1	0,0	-100,0
<b>TOTAL</b>	<b>4.268</b>	<b>100,0</b>	<b>7.565</b>	<b>100,0</b>	<b>-43,6</b>	<b>3.732</b>	<b>100,0</b>	<b>14,3</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La inversión extranjera históricamente se concentra en la Comunidad de Madrid seguida a notable distancia por Cataluña. Ello explica que las desinversiones se produzcan especialmente en esas Comunidades, 56,4% y 23% respectivamente, de forma que entre ambas Comunidades se contabiliza el 79,4% de la desinversión del periodo estudiado.

Sin embargo, destaca el retroceso de las desinversiones en Madrid, donde la desinversión ha supuesto el 56,4% del total con 2.407 millones de euros, mientras que en el mismo periodo del año anterior supuso un 71,5%. Por su parte, la desinversión en Cataluña permaneció prácticamente estable (-0,4%) respecto al periodo del año anterior.

En el apartado “en todo el territorio nacional” se incluyen las inversiones en empresas que a pesar de tener la sede en una determinada CC.AA. dado que tienen diseminadas inversiones por toda España, el titular de la inversión decide asignarla a todo el territorio nacional y no a la CC.AA. de la sede.

## C. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS

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

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2017	Enero-Junio 2018
<b>TRANSMISIONES ENTRE NO RESIDENTES DE DISTINTO GRUPO</b>	2	4
<b>REESTRUCTURACIONES DE GRUPO:</b>		
- <i>Transmisiones entre no residentes del mismo grupo</i>	5.050	17.608
- <i>Otras operaciones de reestructuración</i>		
- <i>Inversiones</i>	510	359
- <i>Desinversiones</i>	4.799	254

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

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

El Registro de Inversiones tiene información sobre es las operaciones entre no residentes que pertenecen a distinto grupo empresarial y reestructuraciones de grupo. Son operaciones que 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 el total de los flujos de inversión del periodo.

Se distinguen tres grupos de operaciones:

- 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). El valor de este tipo de operaciones llegó a 4 millones de euros en el primer semestre de 2018, frente a 2 millones en el de 2017.
- 2.- El grupo inversor extranjero transfiere sus participaciones en la sociedad española a otra empresa de su mismo grupo también extranjera (Transmisiones entre no residentes del mismo grupo). Este tipo de operaciones se incrementó un 248,7% de 5.050 millones en el primer semestre de 2017 a 17.608 millones en el de 2018.
- 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.. Dentro de este grupo que se denomina "Otras operaciones de reestructuración" las operaciones de inversión se han reducido drásticamente de 510 millones en los seis primeros meses de 2017 a 359 millones en 2018, y también que el valor de las operaciones de desinversión ha decrecido de 4.799 a 254 millones.





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



## A. INVERSIONES

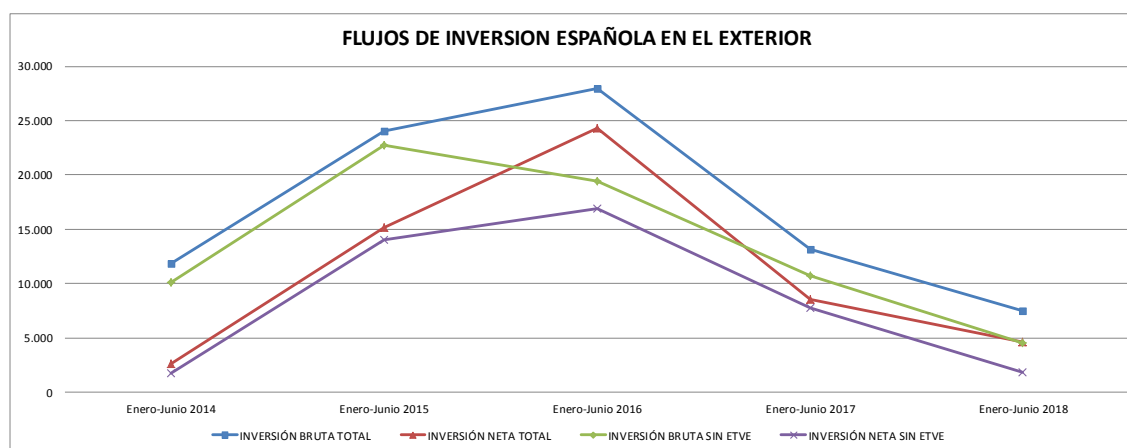
### A.1. Evolución General

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

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017				Media 2014-2018			
	Inv. Bruta	Inv. Neta	Importe		% Variación 18/17		Importe		% Var 18 / Media	
			Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta
<b>INVERSIÓN TOTAL en participaciones en el capital</b>	<b>7.507</b>	<b>4.616</b>	<b>13.195</b>	<b>8.505</b>	<b>-43,1</b>	<b>-45,7</b>	<b>16.919</b>	<b>11.038</b>	<b>-55,6</b>	<b>-58,2</b>
<b>INVERSION DESCONTADAS ETVE</b>	<b>4.561</b>	<b>1.798</b>	<b>10.703</b>	<b>7.778</b>	<b>-57,4</b>	<b>-76,9</b>	<b>13.510</b>	<b>8.469</b>	<b>-66,2</b>	<b>-78,8</b>
-En sociedades no cotizadas	4.390	1.626	9.870	6.944	-55,5	-76,6	12.782	9.111	-65,7	-82,2
-En sociedades cotizadas	172	172	833	833	-79,4	-79,4	544	-717	-68,4	124,0
<b>INVERSION DE ETVE</b>	<b>2.946</b>	<b>2.818</b>	<b>2.492</b>	<b>727</b>	<b>18,2</b>	<b>287,6</b>	<b>3.409</b>	<b>2.569</b>	<b>-13,6</b>	<b>9,7</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



En el primer semestre de 2018 la inversión española directa total en el extranjero disminuyó un 43,1% en términos brutos y un 45,7% en términos netos, respecto al primer semestre de 2017, hasta los 7.507 millones de euros en valores brutos y 4.616 millones de euros en valores netos.

Si prescindimos de las operaciones ETVE (Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros), se observa que en los seis primeros meses de 2018, la caída de la inversión bruta española en el extranjero fue de un 57,4%, respecto al semestre de 2017, hasta los 4.561 millones de euros. En términos netos la caída ha sido de 76,9% (hasta los 1.798 millones de euros), superior a la de la inversión bruta.

Por otra parte, las inversiones españolas ETVE en el primer semestre de 2018 crecieron un 18,2% en términos brutos y un 287,6% en términos netos hasta los 2.946 millones de euros y los 2.818 millones, respectivamente.

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

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-2018		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/17	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/Media
<b>Nueva Producción</b>	<b>3.631</b>	<b>79,6</b>	<b>6.527</b>	<b>61,0</b>	<b>-44,4</b>	<b>9.507</b>	<b>70,4</b>	<b>-61,8</b>
- Constituciones	23	0,5	75	0,7	-68,7	405	3,0	-94,2
- Ampliaciones	3.607	79,1	6.452	60,3	-44,1	9.102	67,4	-60,4
<b>Adquisiciones</b>	<b>931</b>	<b>20,4</b>	<b>4.177</b>	<b>39,0</b>	<b>-77,7</b>	<b>4.003</b>	<b>29,6</b>	<b>-76,8</b>
<b>TOTAL</b>	<b>4.561</b>	<b>100,0</b>	<b>10.703</b>	<b>100,0</b>	<b>-57,4</b>	<b>13.510</b>	<b>100,0</b>	<b>-66,2</b>

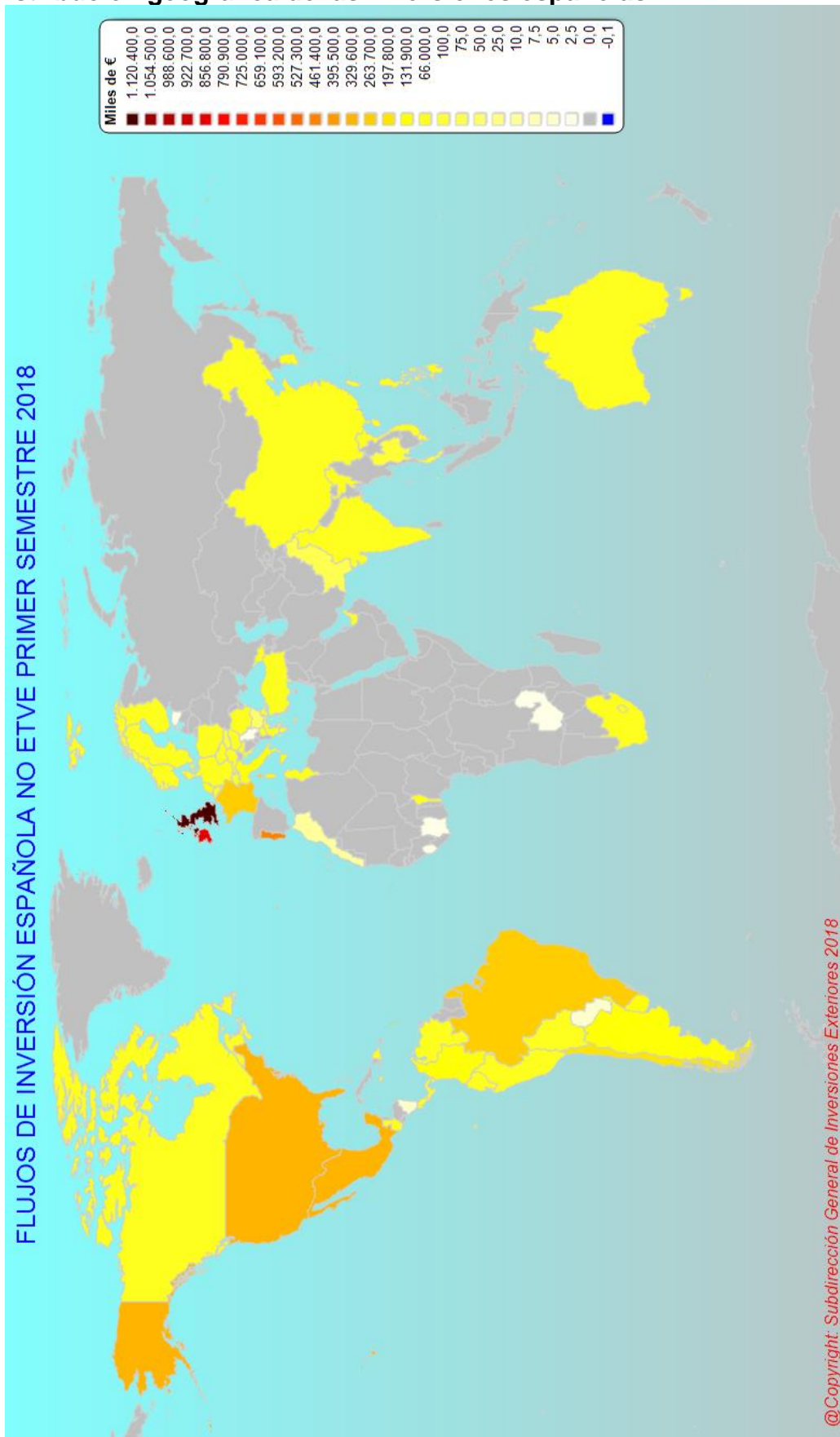
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En los primeros seis meses de 2018 la inversión española en el exterior, excluidas las operaciones ETVE, se distribuyó en un 79,6% del total en inversiones de Nueva Producción y en un 20,4% en Adquisiciones de empresas en marcha, y ambas experimentaron caídas del 44,4% en tasa interanual en el primer caso y del 77,7% en el segundo.

Dentro las inversiones de nueva producción destacan las ampliaciones de capital de las empresas extranjeras por parte de inversores residentes, con el 79,1% de la inversión bruta, con las que se aumentan los fondos para el desempeño de su actividad, la expansión de su negocio o el saneamiento de sus balances. Es un porcentaje superior al del semestre de 2017 y del quinquenio 2014-2018.

Por su parte, el segmento de las adquisiciones de empresas ya existentes solo sumó el 20,4% del total y comprende tomas de control (más del 50% del capital) o tomas de participaciones minoritarias por inversores españoles en sociedades extranjeras ya establecidas. Son operaciones que generan un cambio de titularidad de las acciones, de inversores extranjeros a inversores nacionales y que se contabilizan como flujos de inversión española en el exterior (a diferencia de las operaciones de cambio de titularidad en el capital entre dos residentes en España o transmisiones entre residentes).

### A.2. Distribución geográfica de las inversiones españolas



Mapa 3.-Flujos de Inversión Española en el Exterior por país de destino inmediato excluidas ETVE

## País de destino inmediato de la inversión española sin operaciones ETVE

(Millones de euros)

PAIS	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-2018		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/17	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/Media
REINO UNIDO	1.120	24,6	385	3,6	191,3	2.770	20,5	-59,5
IRLANDA	814	17,8	796	7,4	2,2	353	2,6	130,9
PORTUGAL	403	8,8	679	6,3	-40,6	347	2,6	16,2
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	312	6,8	1.286	12,0	-75,7	1.386	10,3	-77,5
MEXICO	310	6,8	321	3,0	-3,6	562	4,2	-44,9
FRANCIA	261	5,7	2.356	22,0	-88,9	718	5,3	-63,6
BRASIL	209	4,6	312	2,9	-33,0	1.380	10,2	-84,9
CHILE	146	3,2	90	0,8	61,5	371	2,7	-60,7
ARGENTINA	108	2,4	56	0,5	93,2	131	1,0	-17,0
LUXEMBURGO	107	2,4	168	1,6	-36,2	479	3,5	-77,6
PAISES BAJOS	102	2,2	889	8,3	-88,5	522	3,9	-80,4
ITALIA	75	1,7	164	1,5	-54,0	430	3,2	-82,5
URUGUAY	75	1,6	38	0,4	99,0	43	0,3	72,2
COLOMBIA	74	1,6	196	1,8	-62,0	259	1,9	-71,2
PERU	53	1,2	164	1,5	-67,6	174	1,3	-69,4
GUATEMALA	52	1,1	1	0,0	N.C.	14	0,1	264,9
REPUBLICA DOMINICANA	48	1,1	2	0,0	N.C.	14	0,1	254,9
HONG KONG	33	0,7	51	0,5	-34,9	32	0,2	5,5
ISLAS CAIMAN	30	0,7	59	0,6	-48,7	414	3,1	-92,7
INDIA	26	0,6	156	1,5	-83,2	54	0,4	-51,1
JAMAICA	25	0,5		0,0	N.C.	6	0,0	296,1
RESTO	175	3,8	2.535	23,7	-93,1	3.054	22,6	-94,3
<b>TOTAL</b>	<b>4.561</b>	<b>100,0</b>	<b>10.703</b>	<b>100,0</b>	<b>-57,4</b>	<b>13.510</b>	<b>100,0</b>	<b>-66,2</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El análisis de la distribución geográfica de la inversión española en el exterior es más limitado que el de la inversión extranjera en España porque la información que se obtiene a través de las declaraciones de inversión en cuanto al destino de las inversiones no permite hacer una explotación estadística del país de destino final. Por ello, el cuadro anterior se refiere al país de destino inmediato, es decir, a aquél en que se localizan las empresas extranjeras directamente participadas por los inversores residentes en España.

En el periodo de estudio, Reino Unido ocupó el primer puesto (24,6%) con un ascenso de sus flujos del 191,3%. Le sigue Irlanda con peso relativo del 17,8% aunque solo creció un 2,2%. Destacan los fuertes retrocesos de las inversiones realizadas en Portugal y EE.UU., del 40,6% y 75,7 % . En quinto lugar aparece México, que a pesar del menor importe de la inversión recibida aumenta su cuota de participación. Los cinco países citados representan el 64,8% del destino inmediato de nuestras inversiones en el extranjero.

Como suele ser habitual, tan solo 21 países concentran el 96,2% de la inversión española en el exterior excluidas las operaciones ETVE, mientras que al resto de los países solo se dirige un 3,8%. Reino Unido, Chile y Argentina son los países que han tenido mayor crecimiento entre los diez primeros destinos de la inversión española.

(Millones de euros)

AGRUPACIONES ECONÓMICAS	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-2018		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 17/18	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/Media
O.C.D.E.	3.737	81,9	9.071	84,8	-58,8	10.363	76,7	-63,9
UE28	2.924	64,1	5.671	53,0	-48,4	6.035	44,7	-51,6
UE15	2.909	63,8	5.584	52,2	-47,9	5.971	44,2	-51,3
PARAISOS FISCALES	33	0,7	67	0,6	-51,6	432	3,2	-92,4

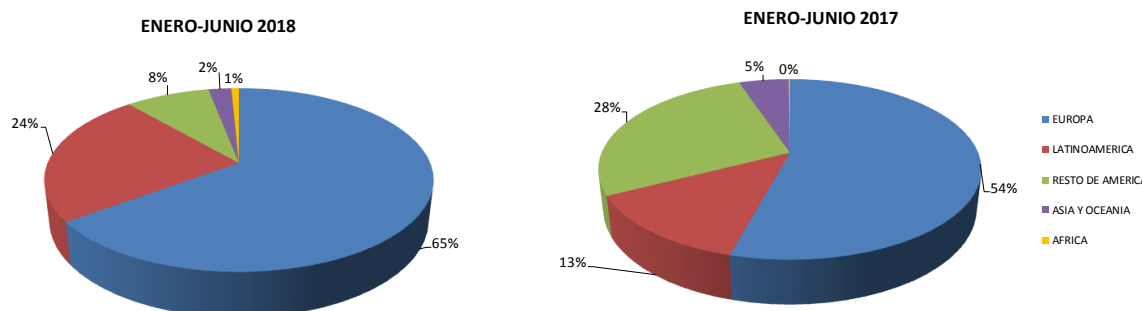
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Por agrupaciones económicas la OCDE se mantiene en el primer lugar al recibir el 81,9% de la inversión española (aunque decrecen un 58,8% respecto al semestre de 2017), mientras la destinada a la UE-28 alcanza un 64,1% del total con 48,4% de disminución.

(Millones de euros)

ÁREAS GEOGRÁFICAS	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-2018		
	Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 17/18	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/Media
EUROPA	2.960	64,9	5.802	54,2	-49,0	6.155	45,6	-51,9
LATINOAMERICA	1.082	23,7	1.420	13,3	-23,8	3.216	23,8	-66,4
RESTO DE AMERICA	381	8,4	2.929	27,4	-87,0	3.724	27,6	-89,8
ASIA Y OCEANIA	104	2,3	539	5,0	-80,7	363	2,7	-71,4
AFRICA	34	0,8	13	0,1	159,6	50	0,4	-31,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



Por áreas geográficas la inversión española se presenta más concentrada en 2018 que en 2017. Pese a disminuir, gana peso la inversión en Europa y Latinoamérica, mientras que en el Resto de América y en Asia y Oceanía pierden peso sobre el total. África es el única área geográfica que crece como receptor de flujos.

### A.3. Distribución sectorial

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

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO EXTRANJERO	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-2018		
		Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/17	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/Media
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	89	1,9	133	1,2	-33,6	82	0,6	8,3
05 AL 09	Industrias extractivas	16	0,3	2.378	22,2	-99,3	2.599	19,2	-99,4
10 AL 33	Industria manufacturera	616	13,5	1.051	9,8	-41,3	1.238	9,2	-50,2
	<i>Fabric. papel y cartón ondulado; fabric. env. y emb. de papel y cartón</i>	264	5,8	0	0,0	N.C.	59	0,4	350,4
	<i>Fabricación de vehículos de motor</i>	79	1,7		0,0	N.C.	51	0,4	53,4
	<i>Fabricación bebidas no alcohólicas; producción aguas minerales y otras</i>	45	1,0		0,0	N.C.	9	0,1	400,0
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	207	4,5	548	5,1	-62,2	671	5,0	-69,2
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	2	0,0	0	0,0	316,3	74	0,5	-97,2
41 AL 43	Construcción	226	4,9	206	1,9	9,5	977	7,2	-76,9
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	290	6,4	760	7,1	-61,8	2.013	14,9	-85,6
	<i>Comercio al por mayor de bebidas</i>	150	3,3	4	0,0	N.C.	1.547	11,5	-90,3
	<i>Comercio p. menor artículos deportivos en establecimientos especializad</i>	83	1,8		0,0	N.C.	17	0,1	400,0
	<i>Comercio al por mayor de productos farmacéuticos</i>	19	0,4	539	5,0	-96,4	278	2,1	-93,1
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	86	1,9	3.301	30,8	-97,4	902	6,7	-90,4
55 AL 56	Hostelería	51	1,1	58	0,5	-12,9	44	0,3	14,2
58 AL 63	Información y comunicaciones	231	5,1	351	3,3	-34,2	1.561	11,6	-85,2
	<i>Telecomunicaciones por satélite</i>	177	3,9		0,0	N.C.	72	0,5	144,5
	<i>Actividades de exhibición cinematográfica</i>	28	0,6		0,0	N.C.	15	0,1	87,7
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	2.476	54,3	1.215	11,4	103,8	2.542	18,8	-2,6
	<i>Actividades de gestión de fondos</i>	981	21,5		0,0	N.C.	222	1,6	341,4
	<i>Otras actividades crediticias</i>	702	15,4	190	1,8	269,1	378	2,8	85,7
	<i>Otra intermediación monetaria</i>	310	6,8	680	6,3	-54,3	1.303	9,6	-76,2
68	Actividades inmobiliarias	214	4,7	319	3,0	-32,8	470	3,5	-54,4
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	6	0,1	79	0,7	-92,5	51	0,4	-88,4
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	21	0,5	75	0,7	-72,5	57	0,4	-63,6
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria		0,0		0,0	N.C.	0	0,0	N.C.
85	Educación	0	0,0	0	0,0	-66,7	0	0,0	-89,4
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	3	0,1	207	1,9	-98,8	52	0,4	-95,1
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenamiento	28	0,6	24	0,2	19,2	175	1,3	-83,9
94 AL 96	Otros servicios	0	0,0	0	0,0	-60,0	2	0,0	-98,8
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio		0,0		0,0	N.C.		0,0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales		0,0		0,0	N.C.		0,0	N.C.
	<b>Todos los sectores</b>	<b>4.561</b>	<b>100,0</b>	<b>10.703</b>	<b>100,0</b>	<b>-57,4</b>	<b>13.510</b>	<b>100,0</b>	<b>-66,2</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.

La inversión española de enero a junio de 2018 se distribuyó en determinados sectores económicos. En primer lugar, el de actividades financieras y de seguros, con el 54,3% del total, que registra un importe de 2.476 millones de euros, con un auge del 103,8% y con el subsector de Actividades de gestión de fondos como primer componente. En segunda posición el de la Industria Manufacturera (616 millones de euros y un 41,3% de descenso respecto al semestre anterior), seguido del de comercio al por mayor y al por menor con 290 millones de euros y un repliegue del 61,8%) y el de la Construcción (226 millones de euros y una mejora del 9,5%).



## A.3.b. Sector de origen de la inversión española incluyendo operaciones ETVE

La distribución sectorial de la inversión española, elaborada en función del sector de la 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	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-2018		
		Inv. Bruta	%/ total	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/17	Inv. Bruta	%/ total	% Variación 18/Media
	Personas Físicas	7	0,1	20	0,2	-66,1	59	0,4	-88,3
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	4	0,1	48	0,4	-91,3	23	0,1	-82,3
05 AL 09	Industrias extractivas		0,0	864	6,6	-100,0	785	4,6	-100,0
10 AL 33	Industria manufacturera	1.250	16,6	1.618	12,3	-22,8	947	5,6	32,0
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	51	0,7	89	0,7	-42,5	45	0,3	12,8
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	0	0,0	3	0,0	-87,9	29	0,2	-98,9
41 AL 43	Construcción	214	2,8	124	0,9	72,2	533	3,2	-59,9
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	89	1,2	80	0,6	11,1	121	0,7	-26,7
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	50	0,7	2.515	19,1	-98,0	679	4,0	-92,7
55 AL 56	Hostelería	3	0,0	18	0,1	-83,1	10	0,1	-67,8
58 AL 63	Información y comunicaciones	44	0,6	84	0,6	-47,7	272	1,6	-83,9
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros excepto holding (6420)*	1.670	22,2	382	2,9	336,8	1.867	11,0	-10,5
68	Actividades inmobiliarias	82	1,1	300	2,3	-72,8	431	2,5	-81,1
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	12	0,2	58	0,4	-78,9	149	0,9	-91,8
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	34	0,4	12	0,1	185,3	31	0,2	9,4
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	1	0,0	1	0,0	-39,4	4	0,0	-85,3
85	Educación		0,0		0,0	N.C.	0	0,0	-100,0
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	2	0,0	205	1,6	-99,2	43	0,3	-96,0
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	0	0,0	2	0,0	-100,0	1	0,0	-100,0
94 AL 96	Otros servicios	2	0,0	12	0,1	-81,6	6	0,0	-60,0
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio		0,0		0,0	N.C.		0,0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales		0,0		0,0	N.C.		0,0	N.C.
	Holding	1.047	13,9	4.266	32,3	-75,5	7.473	44,2	-86,0
	ETVE	2.946	39,2	2.492	18,9	18,2	3.409	20,2	-13,6
	<b>TOTAL</b>	<b>7.507</b>	<b>100,0</b>	<b>13.195</b>	<b>100,0</b>	<b>-43,1</b>	<b>16.919</b>	<b>100,0</b>	<b>-55,6</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Se observa que la mayor parte de la inversión española en el exterior se ha realizado a través de empresas españolas que operan en tres sectores económicos: Actividades Financieras y de Seguros excepto Holding (1.670 millones de euros y 22,2% del total), la Industria Manufacturera (1.250 millones de euros y 16,6%), Construcción (214 millones de euros y 2,8% del total). Las inversiones canalizadas a través de los "Holdings" alcanzaron los 1.047 millones de euros, al disminuir un 75,5%; y las de ETVE 2.946 millones de euros, con un repunte del 18,2%.

#### A.4 Distribución por Comunidades Autónomas sin operaciones ETVE

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTÓNOMA	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-2018		
	Inv. Bruta	% / total	Inv. Bruta	% / total	% Variación 18/17	Inv. Bruta	% / total	% Variación 18/Media
COMUNIDAD DE MADRID	2.349	51,5	4.167	38,9	-43,6	8.535	63,2	-72,5
CANTABRIA	990	21,7	38	0,4	2.520,5	787	5,8	25,9
CATALUÑA	320	7,0	4.632	43,3	-93,1	2.366	17,5	-86,5
ARAGON	269	5,9	0	0,0	N.C.	66	0,5	305,7
PAIS VASCO	182	4,0	821	7,7	-77,8	392	2,9	-53,6
COMUNIDAD VALENCIANA	94	2,1	304	2,8	-69,2	140	1,0	-33,2
GALICIA	89	2,0	229	2,1	-60,9	461	3,4	-80,6
ISLAS BALEARES	83	1,8	44	0,4	88,4	102	0,8	-18,5
NAVARRA	78	1,7	4	0,0	N.C.	23	0,2	247,8
PRINCIPADO DE ASTURIAS	61	1,3	420	3,9	-85,4	313	2,3	-80,4
REGION DE MURCIA	29	0,6	1	0,0	N.C.	8	0,1	250,5
CASTILLA Y LEON	10	0,2	5	0,0	115,4	52	0,4	-80,2
ANDALUCIA	4	0,1	22	0,2	-80,5	253	1,9	-98,3
CASTILLA-LA MANCHA	1	0,0	1	0,0	44,6	3	0,0	-57,8
LA RIOJA	0	0,0	1	0,0	-76,6	0	0,0	-30,4
ISLAS CANARIAS		0,0	15	0,1	-100,0	8	0,1	-100,0
EXTREMADURA		0,0		0,0	N.C.	0	0,0	-100,0
CEUTA Y MELILLA		0,0		0,0	N.C.		0,0	N.C.
<b>TOTAL</b>	<b>4.561</b>	<b>100,0</b>	<b>10.703</b>	<b>100,0</b>	<b>-57,4</b>	<b>13.510</b>	<b>100,0</b>	<b>-66,2</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En los seis primeros meses de 2018, la Comunidad de Madrid mejoró su participación y se situó en primer lugar con 2.349 millones de euros con el 51,5% de la inversión española en el exterior sin Operaciones ETVE, seguida de Cantabria con 990 millones y un inusual 21,7% de peso relativo. En tercer lugar está Cataluña con 320 millones de euros y una escasa cuota del 7%. Detrás de ella están Aragón, con 269 millones y un 5,9% de peso relativo, el País Vasco con 182 millones y el 4% de cuota, la Comunidad Valenciana con 94 millones y el 2,1% y Galicia con 89 millones y un 2%. El resto de comunidades autónomas se encuentran por debajo del 2% 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.

## B. DESINVERSIONES

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

#### B.1.a. Desinversión española en el exterior total

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017		Media 2014-2018	
	Desinversión		Desinversión	% Variación 18/17	Desinversión	% Variación 18/Media
<b>DESINVERSION TOTAL</b> en participaciones en el capital	<b>2.891</b>		<b>4.690</b>	<b>-38,3</b>	<b>5.881</b>	<b>-50,8</b>
<b>DESINVERSION DESCONTADAS ETVE</b>	<b>2.764</b>		<b>2.926</b>	<b>-5,5</b>	<b>5.040</b>	<b>-45,2</b>
-En sociedades no cotizadas	2.764		2.926	-5,5	3.780	-26,9
-En sociedades cotizadas				N.C.	1.261	-100,0
<b>DESINVERSION DE ETVE</b>	<b>128</b>		<b>1.765</b>	<b>-92,8</b>	<b>840</b>	<b>-84,8</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En su conjunto, la desinversión total española alcanzó los 2.891 millones de euros en el primer semestre de 2018, tras una disminución del 38,3% con respecto al dato de 2017.

Ese comportamiento se debe al derrumbe de las desinversiones de ETVE (-92,8%) y en menor medida al retroceso de las desinversiones descontadas las ETVE, en torno a un 5,5%. Las desinversiones excluidas la ETVE suponen el 95,6% del total en 2018 mientras que las desinversiones de ETVEs sólo alcanzaron los 128 millones, un 4,4%.

Al igual que en el semestre de 2017, en lo que respecta a desinversiones de sociedades españolas, excluyendo las de ETVE, no se ha registrado desinversión en sociedades cotizadas, tan solo en las sociedades no cotizadas

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

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-2018		
	Desinversión	% / total	Desinversión	% / total	% Variación 18/17	Desinversión	% / total	% Variación 18/Media
<b>Liquidaciones</b>	<b>814</b>	<b>29,5</b>	<b>1.009</b>	<b>34,5</b>	<b>-19,3</b>	<b>1.232</b>	<b>24,4</b>	<b>-33,9</b>
- Liquidación total	124	4,5	311	10,6	-60,1	159	3,2	-21,9
- Liquidación parcial	690	25,0	697	23,8	-1,0	1.073	21,3	-35,7
<b>Ventas</b>	<b>1.949</b>	<b>70,5</b>	<b>1.917</b>	<b>65,5</b>	<b>1,7</b>	<b>3.808</b>	<b>75,6</b>	<b>-48,8</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2.764</b>	<b>100,0</b>	<b>2.926</b>	<b>100,0</b>	<b>-5,5</b>	<b>5.040</b>	<b>100,0</b>	<b>-45,2</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El 29,5% de la desinversión española excluidas las ETVE en empresas extranjeras, por valor de 814 millones de euros, fueron liquidaciones parciales y totales de empresas con una merma en su conjunto del 19,3%. Este deterioro obedeció

fundamentalmente al observado en liquidaciones totales que se acercó a un 60,1% hasta un exiguo valor de 124 millones de euros. Las liquidaciones parciales fueron solo un 25% de la desinversión global mientras que en 2017 llegaron a un 23,8%.

Dentro de las desinversiones excluidas las ETVE, las ventas de acciones y participaciones alcanzaron un valor de 1.949 millones de euros, y un peso del 70,5% en el total de la desinversión frente al 65,5% en el mismo periodo de 2017.

## B.2. Distribución geográfica

País de destino de la desinversión española sin operaciones ETVE (país inmediato)

(Millones de euros)

PAIS	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-2018		
	Desinversión	%/total	Desinversión	%/total	% Variación 18/17	Desinversión	%/total	% Variación 18/Media
ITALIA	743	26,9	3	0,1	N.C.	370	7,3	100,9
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	476	17,2	6	0,2	N.C.	362	7,2	31,3
RUMANIA	432	15,6		0,0	N.C.	87	1,7	394,0
COLOMBIA	345	12,5	281	9,6	22,8	139	2,8	147,8
PAISES BAJOS	213	7,7	1.278	43,7	-83,4	653	13,0	-67,4
IRLANDA	167	6,0	69	2,4	141,2	50	1,0	235,0
EL SALVADOR	96	3,5		0,0	N.C.	19	0,4	399,8
CANADA	73	2,6	32	1,1	129,5	94	1,9	-23,2
REINO UNIDO	49	1,8	319	10,9	-84,8	147	2,9	-67,0
BRASIL	44	1,6	5	0,2	840,5	941	18,7	-95,4
LUXEMBURGO	34	1,2	15	0,5	132,9	53	1,0	-35,1
MEXICO	32	1,1	346	11,8	-90,9	191	3,8	-83,5
PORTUGAL	28	1,0	22	0,8	24,7	92	1,8	-69,8
ARGENTINA	12	0,4	58	2,0	-79,0	838	16,6	-98,5
CHILE	6	0,2	35	1,2	-83,3	58	1,1	-89,8
TURQUIA	3	0,1		0,0	N.C.	25	0,5	-87,8
BELGICA	3	0,1	214	7,3	-98,7	89	1,8	-96,9
POLONIA	2	0,1	1	0,0	155,6	8	0,2	-75,0
FILIPINAS	2	0,1		0,0	N.C.	0	0,0	400,0
JERSEY	1	0,1		0,0	N.C.	3	0,1	-53,0
AUSTRALIA	1	0,0	20	0,7	-93,4	35	0,7	-96,2
RESTO	3	0,1	220	7,5	-98,4	786	15,6	-99,6
<b>TOTAL</b>	<b>2.764</b>	<b>100,0</b>	<b>2.926</b>	<b>100,0</b>	<b>-5,5</b>	<b>5.040</b>	<b>100,0</b>	<b>-45,2</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución geográfica de la desinversión española, como sucede en el caso de la de la inversión española, es limitada dado que solo puede hacer referencia al país donde está localizada la empresa extranjera en que se desinvierte.

En el cuadro anterior se verifica que la desinversión se aglutina en unos pocos países Italia, en el que se ha registrado el 26,9% de la desinversión por valor de 743 millones, en EE.UU. con el 17,2% de la desinversión total y 476 millones, en Rumanía con un 15,6% y 432 millones y Colombia, con un 12,5% de peso relativo y 345 millones de euros.

Los cuatro países en los que más se ha desinvertido con cuotas superiores al 10% acumulan el 71,3% de estas operaciones. Les siguen Países Bajos e Irlanda con el 7,7% y el 6% de la desinversión.

(Millones de euros)

AGRUPACIONES ECONÓMICAS	2016		2017			Media 2014-2018		
	Desinversión	%/total	Desinversión	%/total	% Variación 17/16	Desinversión	%/total	% Variación 18/Media
O.C.D.E.	1.830	66,2	2.479	84,7	-26,2	2.723	54,0	-32,8
UE28	1.671	60,5	2.042	69,8	-18,2	1.996	39,6	-16,3
UE15	1.236	44,7	2.015	68,9	-38,6	1.879	37,3	-34,2
PARAISOS FISCALES	2	0,1	21	0,7	-92,8	13	0,3	-88,4

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Por agrupaciones económicas la OCDE recoge el 66,2% de las desinversiones totales. La UE28 con el 60,5% de participación es el área donde se produce menor caída (-18,2%) respecto a 2017. La desinversión en los paraísos fiscales decrece un 92,8% si bien solo representa el 0,1% de la desinversión total.

(Millones de euros)

ÁREAS GEOGRÁFICAS	2016		2017			Media 2014-2018		
	Desinversión	%/ total	Desinversión	%/ total	% Variación 17/16	Desinversión	% /total	% Variacion 18/Media
EUROPA	1.676	60,6	2.043	69,8	-18,0	2.087	41,4	-19,7
LATINOAMERICA	535	19,4	789	27,0	-32,2	2.392	47,5	-77,6
RESTO DE AMERICA	548	19,8	59	2,0	834,2	464	9,2	18,3
ASIA Y OCEANIA	3	0,1	32	1,1	-91,0	71	1,4	-96,0
AFRICA	1	0,0	3	0,1	-83,0	8	0,1	-92,2

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Por áreas geográficas Europa alcanza el 60,6% de cuota tras decrecer un 18%. En el resto de áreas disminuye la desinversión especialmente en Asia y Oceanía (-91%) que pasa a representar un insignificante 0,1 % del total frente al 1,1% de 2017. Solo crecen las desinversiones en el resto de América (834,2%) lo que permite un peso relativo del 19,8% (muy superior al 9,2% de la media del periodo en el quinquenio 2014-2018).

## B.3 Distribución sectorial

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

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO EXTRANJERO	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-2018		
		Desinversión	% /total	Desinversión	% /total	% Variación 18/17	Desinversión	% /total	% Variación 18/Media
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca		0,0	57	1,9	-100,0	23	0,5	-100,0
05 AL 09	Industrias extractivas		0,0		0,0	N.C.	1.000	19,8	-100,0
10 AL 33	Industria manufacturera	559	20,2	172	5,9	224,6	369	7,3	51,5
	<i>Tratamiento y revestimiento de metales</i>	398	14,4		0,0	N.C.	80	1,6	400,0
	<i>Fab. otros componentes, piezas y accesorios vehículos motor</i>	72	2,6	17	0,6	318,8	22	0,4	230,7
	<i>Fabricación de otros productos básicos de química orgánica</i>	49	1,8	0	0,0	N.C.	10	0,2	399,9
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	1.438	52,0	31	1,1	N.C.	625	12,4	130,2
	<i>Distribución por tubería de combustibles gaseosos</i>	1.068	38,7		0,0	N.C.	214	4,2	399,2
	<i>Producción de energía eléctrica de origen eólico</i>	360	13,0	10	0,3	N.C.	307	6,1	17,4
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación		0,0		0,0	N.C.	0	0,0	-100,0
41 AL 43	Construcción	220	8,0	25	0,9	783,1	755	15,0	-70,9
	<i>Construcción de edificios residenciales</i>	213	7,7		0,0	N.C.	43	0,8	398,6
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	42	1,5	64	2,2	-34,3	208	4,1	-79,8
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	29	1,0	35	1,2	-16,7	61	1,2	-52,6
55 AL 56	Hostelería	0	0,0	0	0,0	-94,1	12	0,2	-99,8
58 AL 63	Información y comunicaciones	120	4,4	105	3,6	14,7	1.047	20,8	-88,5
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	208	7,5	2.035	69,5	-89,8	737	14,6	-71,8
	<i>Otras actividades crediticias</i>	172	6,2	72	2,5	137,5	56	1,1	205,7
68	Actividades inmobiliarias	80	2,9	104	3,6	-23,1	72	1,4	10,9
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	12	0,4	282	9,7	-95,6	84	1,7	-85,3
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	49	1,8	0	0,0	N.C.	41	0,8	18,8
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria		0,0		0,0	N.C.		0,0	N.C.
85	Educación		0,0		0,0	N.C.	0	0,0	-100,0
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales		0,0		0,0	N.C.	0	0,0	-100,0
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	7	0,3	12	0,4	-43,3	6	0,1	20,7
94 AL 96	Otros servicios		0,0	3	0,1	-100,0	1	0,0	-100,0
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio		0,0		0,0	N.C.		0,0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales		0,0		0,0	N.C.		0,0	N.C.
	<b>Todos los sectores</b>	<b>2.764</b>	<b>100,0</b>	<b>2.926</b>	<b>100,0</b>	<b>-5,5</b>	<b>5.040</b>	<b>100,0</b>	<b>-45,2</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

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

Solo cuatro sectores económicos agrupan el 87,7% de la desinversión exterior española que son: Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado con 1.438 millones de euros, el 52% del total, Industria manufacturera con 559 millones y un aumento del 224,6%, Construcción con 220 millones, el 8% del total y un aumento del 783,1% y Actividades financieras y de seguros con 208 millones el 7,5% del total y una disminución del 89,8%.

**B.3.b. Sector de origen de la desinversión española incluyendo operaciones ETVE**

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE ORIGEN	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-2018		
		Desinversión	%/total	Desinversión	%/total	% Variación 18/17	Desinversión	%/total	% Variación 18/Media
	Personas Físicas	5	0,2	19	0,4	-74,3	85	1,4	-94,4
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	0,0		83	1,8	-100,0	23	0,4	-100,0
05 AL 09	Industrias extractivas	0,0			0,0	N.C.	93	1,6	-100,0
10 AL 33	Industria manufacturera	67	2,3	148	3,2	-54,7	237	4,0	-71,7
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	535	18,5	2	0,0	N.C.	217	3,7	147,3
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	0,0			0,0	N.C.	3	0,0	-100,0
41 AL 43	Construcción	6	0,2	33	0,7	-81,2	152	2,6	-95,9
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	24	0,8	50	1,1	-51,3	171	2,9	-85,7
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	29	1,0	0	0,0	N.C.	15	0,2	98,5
55 AL 56	Hostelería		0,0		0,0	N.C.	13	0,2	-100,0
58 AL 63	Información y comunicaciones	93	3,2	1	0,0	N.C.	19	0,3	380,7
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros excepto holding (6420)*	21	0,7	1.659	35,4	-98,7	794	13,5	-97,3
68	Actividades inmobiliarias	2	0,1	363	7,7	-99,3	122	2,1	-98,0
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	1	0,0	9	0,2	-93,7	28	0,5	-97,9
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	49	1,7	0	0,0	15.306,3	19	0,3	163,1
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria		0,0		0,0	N.C.	0	0,0	-100,0
85	Educación		0,0		0,0	N.C.	0	0,0	-100,0
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales		0,0		0,0	N.C.	0	0,0	N.C.
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento		0,0	0	0,0	-100,0	0	0,0	-100,0
94 AL 96	Otros servicios	6	0,2	1	0,0	442,5	4	0,1	58,0
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio		0,0		0,0	N.C.	0	0,0	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales		0,0		0,0	N.C.	0	0,0	N.C.
	Holding	1.924	66,5	557	11,9	245,6	3.046	51,8	-36,8
	ETVE	128	4,4	1.765	37,6	-92,8	840	14,3	-84,8
	<b>TOTAL</b>	<b>2.891</b>	<b>100,0</b>	<b>4.690</b>	<b>100,0</b>	<b>-38,3</b>	<b>5.881</b>	<b>100,0</b>	<b>-50,8</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En el cuadro de la distribución por sectores económicos de origen de la desinversión española distinguimos de acuerdo con la actividad económica (de acuerdo con la CNAE) a la que se dedica la sociedad inversora y además se 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 66,5% corresponde a empresas "Holding" y el 4,4% a ETVE; mientras que un 29,1% de las desinversiones se han realizado desde empresas españolas con actividad económica en los sectores del cuadro que se comenta; el papel de las personas físicas es prácticamente inexistente.

En el cuadro anterior puede apreciarse las empresas de los principales sectores económicos desde los que se ha desinvertido directamente: Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado, Información y comunicaciones, Industria manufacturera y Actividades administrativas y servicios auxiliares.

## B.4. Distribución por Comunidades Autónomas

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTÓNOMA	Enero-Junio 2018		Enero-Junio 2017			Media 2014-2018		
	Desinversión	% /total	Desinversión	% /total	% Variación 18/17	Desinversión	% /total	% Variación 18/Media
COMUNIDAD DE MADRID	1.845	66,8	858	29,3	115,0	3.641	72,2	-49,3
PAIS VASCO	398	14,4	106	3,6	274,6	140	2,8	184,4
COMUNIDAD VALENCIANA	364	13,2	14	0,5	N.C.	118	2,3	208,4
CATALUÑA	96	3,5	185	6,3	-48,3	176	3,5	-45,6
GALICIA	42	1,5	43	1,5	-2,1	67	1,3	-36,9
ISLAS CANARIAS	17	0,6	2	0,1	827,3	6	0,1	188,7
REGION DE MURCIA	1	0,0	0	0,0	N.C.	4	0,1	-69,7
CASTILLA-LA MANCHA	0	0,0	69	2,3	-99,3	19	0,4	-97,4
ISLAS BALEARES	0	0,0	0	0,0	433,3	57	1,1	-99,7
ANDALUCIA	0	0,0	90	3,1	-99,9	267	5,3	-100,0
ARAGON	0	0,0	2	0,1	-96,7	1	0,0	-93,0
CANTABRIA	0	0,0	1.543	52,7	-100,0	356	7,1	-100,0
CASTILLA Y LEON	0	0,0	15	0,5	-100,0	4	0,1	-100,0
PRINCIPADO DE ASTURIAS	0	0,0	0	0,0	N.C.	166	3,3	-100,0
NAVARRA	0	0,0	0	0,0	N.C.	16	0,3	-100,0
LA RIOJA	0	0,0	0	0,0	N.C.	2	0,0	-100,0
EXTREMADURA	0	0,0	0	0,0	N.C.	0	0,0	-100,0
CEUTA Y MELILLA	0	0,0	0	0,0	N.C.	0	0,0	N.C.
<b>TOTAL</b>	<b>2.764</b>	<b>100,0</b>	<b>2.926</b>	<b>100,0</b>	<b>-5,5</b>	<b>5.040</b>	<b>100,0</b>	<b>-45,2</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las Comunidades Autónomas desde las que ha tenido lugar una mayor desinversión exterior en términos absolutos en el periodo estudiado han sido: la Comunidad de Madrid, con una cuota del 66,8% del total (aumento del 115% en las desinversiones), País Vasco, con 14,4% del total (aumento del 274,6%), Comunidad Valenciana, con 13,2% del total (desde niveles casi inexistentes) y Cataluña, con 3,5% del total (caída del 48,3%).

## C. OTRAS OPERACIONES REGISTRADAS

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

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2018	Enero-Junio 2017
<b>TRANSMISIONES ENTRE RESIDENTES DE DISTINTO GRUPO</b>	39	102
<b>REESTRUCTURACIONES DE GRUPO</b>		
- Transmisiones entre residentes del mismo Grupo	215	877
- Otras operaciones de reestructuración		
- Inversiones	605	1.670
- Desinversiones	1.055	7.008

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores



A través de las declaraciones de inversión, se recoge información que no está incluida en los datos de inversión directa analizada en los apartados anteriores que recogen la inversión efectiva, operaciones que afectan a la posición acreedora o deudora de España en el exterior.

En el cuadro adjunto se recogen operaciones de reestructuraciones de grupos españoles y cambios de titularidad de empresas extranjeras entre residentes que, por el contrario, no afectan a la posición acreedora o deudora de España en el exterior.

Se observa que todas estas operaciones que reflejan intercambios de activos extranjeros intra- o intergrupos españoles, en general, han retrocedido en mayor o menor cuantía el semestre analizado.

Las transmisiones de participaciones en el capital de empresas extranjeras entre sociedades residentes en España de distintos grupos inversores españoles registraron un valor de 39 millones de euros, disminuyendo un 61,8% con respecto al mismo periodo del año precedente (102 millones).

En cuanto a las Reestructuraciones de Grupo, las transmisiones entre residentes del mismo Grupo Inversor (215 millones de euros en 2018) disminuyeron el 75,5% respecto a 2017.

En cuanto a Otras Operaciones de Reestructuración, (que incluye los casos en los que el inversor residente en España reestructura sus sociedades en el exterior a través de distintos procesos de fusión u otros, que no originan flujos de entrada ni salida de capitales) la caída se ha producido tanto en inversiones como en desinversiones, si bien el decremento es más voluminoso para las desinversiones (84,9%) que para las inversiones (63,8%), a diferencia de lo que aconteció el periodo anterior que fue al contrario.



## **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

En este boletín se ofrecen los datos de los flujos (u operaciones) de inversión directa hacia España o desde España hacia el exterior que publica la Secretaría de Estado de Comercio y que se recogen a través de declaraciones de inversiones desde y hacia el exterior realizadas por los titulares de inversión obligados a dichas declaraciones. Los datos de flujos reflejan la historia de la inversión de la sociedad extranjera inversora o en la sociedad extranjera receptora a lo largo de un periodo de tiempo, a diferencia de los datos de posición (o stock) de las inversiones extranjeras directas en España y de las inversiones españolas directas en el exterior, que miden el valor de la inversión en una empresa en un momento determinado (cierre contable).

### Inversión Directa

De acuerdo con las directrices y prácticas recomendadas a nivel internacional por el **6º Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del FMI** y la IV Definición de Referencia de la OCDE, se consideran flujos de inversión exterior directa, aquéllas en las que el inversor persigue 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%.

Las estadísticas de operaciones de inversión directa que publica la Secretaría de Estado de Comercio se obtienen de la información que recoge el Registro de Inversiones Exteriores (RIE) a partir de las declaraciones de los inversores de acuerdo con lo establecido en la legislación sobre inversiones exteriores: Ley 19/2003, RD 664/1999, OM de 28 de mayo de 2001 y Resolución Ministerial de 27 de julio de 2016. De acuerdo con dicha normativa, en las declaraciones de flujos de inversión exterior directa se incluyen las operaciones relativas a distintas formas de participación en el capital de las empresas (acciones y otras formas de participación), pero no se incluyen la financiación entre empresas vinculadas, los beneficios reinvertidos (excepto cuando se capitalizan los préstamos y/o los beneficios) y la inversión en inmuebles<sup>2</sup>

Las operaciones de inversión recogidas se asignan al período correspondiente de acuerdo con la fecha de realización de las mismas. No obstante, como consecuencia de indeseables retrasos en la presentación de declaraciones, cada trimestre se actualizan los datos correspondientes a períodos anteriores porque se incorporan operaciones contabilizadas en fecha posterior a la prevista para ello o porque se realizan revisiones de las declaraciones de las operaciones.

### Inversión Bruta

En el caso de la **inversión extranjera** en España, la inversión bruta recoge las operaciones de inversión de no residentes en:

- sociedades españolas no cotizadas cualquiera que sea la participación en su capital
- sociedades españolas cotizadas siempre que la participación en su capital sea superior al 10%
- sucursales de empresas extranjeras

---

<sup>2</sup> Nótese la diferencia de metodología con las estadísticas de IED del Banco de España que sí incluyen tales partidas. En la Balanza de Pagos de España las operaciones de inversión 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.

- 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**, la inversión bruta recoge las operaciones de inversión de residentes en:

- sociedades domiciliadas en el exterior no cotizadas cualquiera que sea la participación en su capital
- sociedades domiciliadas en el exterior cotizadas siempre que la participación en su capital sea superior al 10%
- sucursales en el exterior
- 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**

En el caso de las inversiones exteriores en España, se entiende por desinversión cualquier reducción, liquidación parcial o total de una posición de inversión en España cuyo titular sea un no residente, así como la venta parcial o total de la misma a un residente, dentro de los supuestos expuestos en punto anterior.

En el caso de las inversiones españolas en el exterior, se entiende por desinversión 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**

La 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 (ETVE) son sociedades residentes en España dedicadas a la tenencia de participaciones de sociedades situadas en el exterior, que han optado por un régimen fiscal especial en el Impuesto sobre Sociedades que cuenta con una doble exención respecto de los dividendos o plusvalías que obtengan por la tenencia de acciones o de participaciones en sociedades extranjeras.

Este régimen, que se inició en 1995, se encuentra actualmente regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, y su Reglamento de desarrollo, el Real Decreto 634/2015, de 10 de julio. Son sociedades holding españolas dedicadas a la tenencia de participaciones extranjeras en otras sociedades no residentes en nuestro país. El régimen busca eliminar la doble imposición por el pago de impuestos en el país de residencia de la sociedad extranjera y por los beneficios distribuidos por la sociedad no residente y recibidos por la holding española.

La sociedad holding española (ETVE) puede quedar exenta en el Impuesto sobre Sociedades (IS) o, en su caso, en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF), por los dividendos percibidos de las sociedades extranjeras o por las plusvalías generadas por la transmisión de la participación en la ETVE. Además, el reparto de beneficios de la ETVE a sus socios podrá quedar asimismo exento o no sujeto a tributación en España.

Las ETVE son sociedades en las que invierten residentes extranjeros que utilizan la sociedad holding radicada en España para efectuar sus inversiones en el extranjero sin tener que tributar por los dividendos y ganancias de capital procedentes de la tenencia de acciones en



sociedades extranjeras. Además, cuentan con la ventaja de la exención en el Impuesto de la Renta sobre los no Residentes (IRNR), para el caso de reparto de beneficios o ganancias por la desinversión, obtenidas por los socios extranjeros, lo que facilita que el inversor extranjero pueda invertir y desinvertir en la ETVE sin tributar de acuerdo con el IRNR español.

Dado que las ETVE pueden ser usadas por empresas extranjeras para invertir en el extranjero como estrategia de optimización fiscal consistente en la transmisión dentro de un mismo grupo empresarial de participaciones en sociedades radicadas fuera de España, en muchos casos sus inversiones carecen de efectos económicos directos en España. Por este motivo, se ha venido separando este tipo de inversiones para diferenciarlo de la inversión realmente productiva.

Formalmente, la transferencia a una sociedad domiciliada en España de la titularidad de una empresa radicada en el exterior genera simultáneamente la obligación de la presentación de dos declaraciones ante el Registro de inversiones: 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 los inicios del establecimiento del régimen de las ETVE, se optó por distinguir en el boletín las operaciones de inversión de las ETVE del resto de las operaciones de inversión. Sin embargo, a medida que se modificó la normativa fiscal la separación entre las ETVE y el resto de empresas perdió significado. Por una parte, las ETVE pueden ampliar su objeto social hacia actividades distintas de la mera tenencia de valores y, por otra parte, empresas no ETVE pueden llevar 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, actualmente las estadísticas de flujos expuestas en el boletín diferencian las inversiones y sus liquidaciones según sean **operaciones ETVE u operaciones no ETVE** (resto de las operaciones de inversión).

Se entiende por **operaciones ETVE**:

- **Las operaciones tipo ETVE:** 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. Son operaciones de sociedades españolas de tenencia de valores extranjeros que estén **controladas por extranjeros** (las controladas por residentes en España no se incluyen como operaciones tipo ETVE).
- **Las operaciones 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.

Es decir se incluyen las operaciones realizadas por empresas ETVE y las que dada la naturaleza de la operación, son las operaciones tipo ETVE

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 al 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 de un país 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**

En el caso de la inversión exterior en España el **Sector de Inversión** corresponde al sector de actividad principal de la empresa española receptora de la inversión según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE).

En el caso de la **inversión española en el exterior** se especifica el **Sector de Inversión** según la CNAE, que corresponde al sector de actividad principal de la empresa extranjera receptora de la inversión, y también el **Sector de origen** según la CNAE, que corresponde al sector de actividad de la empresa inversora española.

Las inversiones en/o desde cabeceras de grupo o holdings empresariales se asignan, 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 el declarante lo decide porque esté previsto que se lleven a cabo las actividades generadas por la inversión. En caso de que la inversión sea en varias CC.AA, puede asignar la inversión 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.
- 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. En Balanza de Pagos también se basa en el criterio de devengo, aunque pueden existir casos en los que sea difícil su aplicación. 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 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 , es decir las 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 de la inversión y a través del conocimiento de las desinversiones calcula los valores netos.
- En Balanza de Pagos no se diferencian las operaciones de inversión en función de su naturaleza (ETVE y no ETVE).

## INFORMACIÓN EN INTERNET

A través de la página web de la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Economía, Industria y Competitividad es posible acceder a los datos, tanto históricos como actualizados, sobre inversiones exteriores (en el caso de flujos desde 1993 y en el caso de posición desde 2007).

La dirección URL completa para la consulta de dichos datos es:  
<http://www.comercio.mineco.gob.es/es-ES/inversiones-exteriores/estadisticas/Paginas/Estadísticas-de-Inversiones-Exteriores-DatInvex.aspx>

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.



