

INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS



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 COMERCIO INTERNACIONAL DE SERVICIOS
E INVERSIONES

REGISTRO DE INVERSIONES EXTERIORES

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

eNIPPO: 057-17-109-X

D.L.: M-10213-2013

Exclusivamente en formato electrónico.

POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA 2016

**DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO INTERNACIONAL E
INVERSIONES**

ÍNDICE

PRESENTACIÓN.....	5
INTRODUCCIÓN.....	7
I. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA.....	9
1. DATOS AGREGADOS	11
1.1 Posición de la Inversión Extranjera en España. Componentes.....	11
1.2 Posición de la Inversión Extranjera en España. Datos económicos.....	13
2. DATOS POR TRAMOS.....	15
3. DATOS POR PAÍS (Mapa).....	19
3.1. País del Inversor inmediato.....	20
3.2. País del Beneficiario último.....	21
3.3. País en tránsito.....	22
4. DATOS POR SECTOR.....	22
4.1. Sector de Inversión. Posición.....	23
4.2. Sector de Inversión. Empleo.....	24
4.3. Empleo por Ramas de Actividad y Empleo.....	25
5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA (Mapa).....	26
5.1. Posición inversora por sedes.....	27
5.2. Inmovilizado Material.....	28
5.3. Empleo.....	29
6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS.....	31
6.1. Distribución por País de Origen último del inversor.....	31
6.2. Distribución por Sector.....	32
II. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR.....	33
1. DATOS AGREGADOS.....	35
1.1 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Componentes.....	35
1.2 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Datos económicos... ..	37
2. DATOS POR TRAMOS.....	39
2.1. Distribución de variables por tramos.....	39
2.2. Capital extranjero del inversor español.....	41
2.3. Posición por áreas geográficas y estructura del capital de la empresa Inversora.....	42
3. DATOS POR PAÍS (Mapa).....	44
3.1. País de destino. Posición.....	45
4. DATOS POR SECTOR.....	48
4.1. Sector de Inversión en destino. Posición.....	48
4.2. Sector de Inversión en origen. Posición.....	50
5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA.....	52
6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS.....	54
6.1. Distribución por País de Destino	54
6.2. Distribución por Sector.....	56
III. NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA	57

PRESENTACIÓN

Este Boletín incluye un análisis de los datos de posición de Inversión Exterior en sus dos vertientes, la de la Inversión Extranjera en España y la de la Inversión Española en el Exterior a 31 de diciembre de 2016 sobre la base de las declaraciones presentadas en el Registro de Inversiones de la Secretaría de Estado de Comercio.

Se presentan también los datos económicos relacionados con la inversión exterior como el inmovilizado material (para el caso de las inversiones extranjeras en España), el empleo, la cifra de negocio y los resultados empresariales.

Se exponen las diferentes distribuciones de la Posición por país de origen o de destino, por sector y por Comunidad Autónoma, en su mayor parte excluyendo las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE). En el caso de la inversión extranjera en España, se hace un análisis de distribución por inmovilizado material y empleo. En el caso de la inversión española en el exterior se incorpora un cuadro de distribución de la inversión por sede de la sociedad emisora, según Comunidad Autónoma, que completa los anteriores datos a fin de dar una visión del impacto regional de la inversión en el exterior.

Se recuerda a los lectores que la información que se publica en este Boletín está disponible, de forma interactiva, en la página de Internet del Ministerio de Economía, Industria y Competitividad, en el enlace: <http://datainvex.comercio.es/>

INTRODUCCIÓN

Este boletín analiza los datos de posición o stock de inversión exterior directa a 31 de diciembre de 2016. Se analiza la inversión extranjera en España y la inversión española en el exterior.

En 2016 los flujos de Inversión Exterior Directa (IED) cayeron en torno a un 2% hasta los 1,75 billones de dólares. El declive fue aun superior en los países en desarrollo. El año 2017 se caracterizó por un retroceso mundial del 23% de los flujos de IED hasta 1,43 billones de dólares y con previsiones de una escasa recuperación en 2018. La caída de la IED se produjo en un contexto de crecimiento del PIB y del comercio mundial.

En ese contexto internacional, los datos de posición de inversión mundiales de la UNCTAD de 2016 son relativamente favorables porque indican que España tuvo en 2016, en términos de stock recibido, una cuota del 2,0% del volumen total mundial del stock recibido de IED, un 3,13% del stock recibido entre los países desarrollados y un 6,01% en relación con el stock de inversión extranjera recibida por el conjunto de países europeos, en ese mismo año. En cuanto al stock emitido por España hacia el exterior en 2016, nuestro país representaba, de acuerdo con la UNCTAD, el 1,97% del stock mundial, el 2,60% de los países desarrollados y el 4,86% del emitido por toda Europa.

A pesar del modesto crecimiento mundial, el PIB español aumentó en 2016 un 3,3% cifra de mayor aumento desde la crisis del año 2008, debido a la fortaleza del consumo privado y la inversión empresarial así como las exportaciones.

De acuerdo con el Registro de Inversiones Exteriores, los flujos de inversión extranjera en España en 2017 se incrementaron el 0,7% en términos brutos y si descontamos las inversiones en ETVE, se produjo una caída de 7,2%. Por su parte, la inversión española bruta total en el extranjero en 2015 experimentó un notable retroceso al disminuir el 42,0- (descontadas las ETVE decreció el 47,0%), respecto a 2015.

En relación al stock de inversión extranjera total en España han sido procesadas 5.712 memorias que contienen datos sobre más de 14.000 empresas. Para su explotación se establecen tres niveles: nivel 1) empresas cabecera de grupo: aquéllas directamente participadas por inversores no residentes; nivel 2) sociedades participadas por empresas de

primer nivel; nivel 3) sociedades participadas por empresas de segundo nivel. Los datos de los diferentes niveles se consolidan en la empresa cabecera del grupo según los criterios de agregación que se detallan en la nota sobre metodología.

En 2016 declararon 10.138 empresas residentes en España con participación de inversión directa extranjera, incluidas las multinacionales más relevantes y sus filiales. Dichas empresas emplean a 1,64 millones de trabajadores, lo que representa el 7,29 % de la fuerza laboral total de España.

I. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA

1. DATOS AGREGADOS

En los dos cuadros siguientes se presentan, por un lado, los componentes de la Posición y, por el otro, los datos económicos relacionados con ella.

1.1. Posición de la Inversión Extranjera en España. Componentes

Cuadro 1.1 Posición de la Inversión Extranjera en España. Componentes

DATOS DE POSICIÓN	Datos a 31-12-2016	Datos a 31-12-2015	% 2016/2015	Tasa de crecimiento media anual 2012-2016
POSICIÓN (millones €)	423.682	390.256	8,6	3,0
ETVE	44.271	42.539	4,1	-0,5
no ETVE	379.412	347.717	9,1	3,5
PATRIMONIO NETO (millones €)	355.968	322.390	10,4	4,5
ETVE	39.482	38.155	3,5	-2,2
no ETVE	316.486	284.235	11,3	5,5
En Empresas no Cotizadas	325.856	294.133	10,8	5,9
En Empresas Cotizadas	30.112	28.257	6,6	-6,3
FINANCIACIÓN EXTERIOR DE EMPRESAS DEL GRUPO (millones €)	67.714	67.865,9	-0,2	-3,1
ETVE	4.788	4.384	9,2	31,0
no ETVE	62.926	63.481	-0,9	-4,2

Fuente: Registro de Inversiones

- La posición total de inversión extranjera en España al cierre del ejercicio 2016 se situó en 423.682 millones de euros, lo que supuso un aumento del 8,6% respecto al ejercicio 2015, que fue de 390.256 millones de euros. Este crecimiento del 8,6% de la posición inversora extranjera es superior al 6,1% del stock mundial, y superior al 5,8% del stock en las economías desarrolladas, según datos oficiales de la UNCTAD.

El valor de las empresas españolas en manos de inversores extranjeros en el año 2016 representaba el 37,87% del PIB español, que fue de 1.118.522 millones de euros. Esto supone un porcentaje superior al del año 2015, que representaba el 36,13% del PIB español.

- El patrimonio neto o valor total de las empresas españolas con capital extranjero experimentó un crecimiento del 10,4% en 2016 respecto al 2015. Este crecimiento fue superior en las empresas productivas, que tuvieron un crecimiento del 11,3% frente al crecimiento del 3,5% en empresas ETVE, sociedades financieras con escasa repercusión sobre la actividad económica del país.

Las sociedades no cotizadas en Bolsa representaron un 91,5% del total del patrimonio neto con un crecimiento del 10,8% respecto al año 2015, y el 8,5% restante corresponde a empresas cotizadas, cuyo crecimiento en 2016 fue del 6,6% respecto al 2015.

Si analizamos las empresas cotizadas por su valor de mercado versus su valor contable, observamos que en 2016 se mantuvo prácticamente, con un ligero incremento, si bien la ratio del valor de cotización respecto al valor contable pasó de 1,20 en 2015 a 1,18 en 2016, de acuerdo con las Memorias presentadas por las empresas al RIE.

Empresas cotizadas	2016	2015
Valor contable (millones €)	30.112	28.257
Valor cotización (millones €)	35.541	34.046
Relación valor cotización/valor contable	1,18	1,20

- En cuanto a la posición deudora de las empresas españolas frente a sus inversores extranjeros se produjo en 2016 una caída del 0,2%, lo que significa, que las empresas españolas alentadas por la recuperación económica, necesitaron cada vez en menor medida tener que recurrir a la financiación exterior para llevar a cabo y su actividad, siendo capaces de financiarse con sus propios recursos.

1.2. Posición de la Inversión Extranjera en España. Datos económicos

Cuadro 1.2. Posición de la Inversión Extranjera en España. Datos económicos

DATOS ECONÓMICOS	Datos a 31-12-2016	Datos a 31-12-2015	% 2016/2015	Tasa de crecimiento media anual 2012-2016
INMOVILIZADO MATERIAL (millones €)	121.101	109.453	10,6	0,9
ETVEs	469	140	234,3	50,6
no ETVEs	120.632	109.312	10,4	0,8
EMPLEO (nº de empleados)	1.359.801	1.208.029	12,6	2,0
ETVEs	582	231	151,5	-14,8
no ETVEs	1.359.219	1.207.798	12,5	2,0
DATOS ANUALES	Datos a 31-12-2016	Datos a 31-12-2015	% 2016/2015	Tasa de crecimiento media anual 2012-2016
CIFRA DE NEGOCIO (millones €)	418.867	395.848	5,8	1,3
ETVE	2.337	2.430	-3,8	-5,0
no ETVE	416.531	393.419	5,9	1,4
RESULTADOS (millones €)	33.145	16.443	101,6	105,1
ETVE	782	-4.170	118,8	-242,5
no ETVE	32.363	20.613	57,0	98,6
EMPRESAS (Nº)	14.285	12.371	15,5	1,7
Nivel 1	5.712	4.874	17,2	3,3
Nivel 2	5.350	4.703	13,8	0,9
Nivel 3	3.223	2.794	15,4	0,3

- En una valoración de los datos económicos vinculados al stock de inversión, se observa, en primer lugar, que la participación extranjera en el inmovilizado material de las empresas españolas (121.101 millones de euros), valorado a prorrata de su participación en el capital, aumentó un 10,6% en 2016 respecto al 2015. Lógicamente, este inmovilizado se concentró prácticamente en empresas productivas, si bien en 2016 se produjo un incremento considerable del 234,3% en empresas ETVE respecto al 2015.

Los datos de empleo, cifra de negocios y resultados se calculan también en proporción a la participación extranjera en el capital de las sociedades españolas participadas.

- El empleo creado por dicha inversión extranjera en 2016 se ha incrementado un 12,6% respecto del período anterior hasta llegar a 1.359.801 empleados. No obstante, el número de empleados en empresas con capital extranjero supone tan solo un 7,4% del total de empleados en España en el año 2016, frente al 6,6% en el año 2015. Del ranking de las diez empresas españolas con mayor número de empleados, cuatro de ellas tenían inversión directa extranjera.
- La cifra de negocios obtenida de la actividad ordinaria objeto de la empresa, también se incrementa un 5,8%, ingresos procedentes en su mayoría de empresas productivas. Del ranking global de las diez empresas españolas

con mayor cifra de negocios en 2016, cinco tienen inversión directa extranjera.

- El resultado de las empresas después de impuestos ha aumentado un 101,6% en 2016 respecto al año anterior pasando de los 16.443 millones de euros a los 33.145 millones de euros, lo que significa un aumento de beneficios del doble en 2016 respecto a 2015. Del ranking de las diez empresas españolas con mejores resultados durante el ejercicio 2016, tres de ellas tenían inversión directa extranjera.
- Finalmente, señalar que en 2016 el número de empresas declarantes al Registro de Inversiones Exteriores (RIE) ha aumentado un 15,5% pasando de las 12.371 en 2015 a las 14.285 en 2016.

Como puede apreciarse, el número de empresas residentes de primer nivel (empresa cabecera de grupo declarante) aumenta un 17,2%, las de segundo nivel sube un 13,8% y las de tercer nivel sube un 15,4%.

A la vista de estos datos, se observa durante el año 2016 una mejoría en el conjunto de las variables económicas, lo que pone de manifiesto la incipiente recuperación económica y una mayor atracción de capital extranjero.

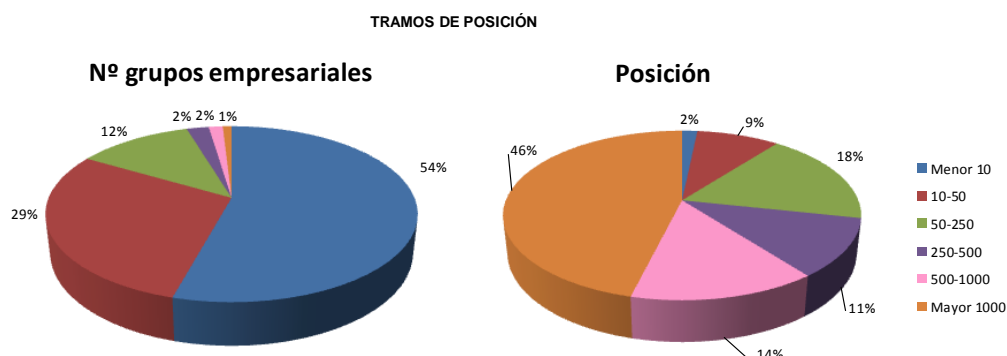
2. DATOS POR TRAMOS

Cuadro 2. Distribución de variables por tramos

POSICIÓN				
Tramos (millones de €)	Grupo empresarial		Posición	
	nº	%	millones €	%/ total
Menor 10	2.801	54,3	6.223	1,6
10-50	1.503	29,1	33.668	8,9
50-250	616	11,9	67.664	17,8
250-500	119	2,3	42.339	11,2
500-1000	75	1,5	54.508	14,4
Mayor 1000	47	0,9	175.010	46,1
TOTAL	5.161	100	379.412	100
PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN EXTRANJERA				
Tramos	Grupo empresarial		Posición	
	nº	%	millones €	%/ total
0% a 24,99%	183	3,5	4.831	1,3
25% a 49,99%	284	5,5	9.043	2,4
50%	111	2,2	3.006	0,8
50,01% a 74,99%	189	3,7	10.336	2,7
75% a 99,99%	442	8,6	46.468	12,2
100%	3.952	76,6	305.728	80,6
TOTAL	5.161	100	379.412	100
RESULTADOS				
Tramos (millones de €)	Grupo empresarial		Resultados	
	nº	%	millones €	%/ total
Menor 10	4.698	91,0	-5.306	-16,4
10-100	397	7,7	11.561	35,7
100-500	55	1,1	11.367	35,1
Mayor 500	11	0,2	14.741	45,5
TOTAL	5.161	100	32.363	100
INMOVILIZADO MATERIAL				
Tramos (millones de €)	Grupo empresarial		Inmovilizado mat.	
	nº	%	millones €	%/ total
0-10	4.305	83,4	6.434	5,3
10-100	704	13,6	25.692	21,3
100 - 500	121	2,3	23.855	19,8
Mayor 500	31	0,6	64.651	53,6
TOTAL	5.161	100	120.632	100
EMPLEO				
Tramos	Grupo empresarial		Empleo	
	nº	%	nº	%/ total
0-10	2.295	44,5	3.155	0,2
10-50	934	18,1	24.515	1,8
50-250	1.145	22,2	138.370	10,2
250-1000	554	10,7	268.214	19,7
Mayor 1000	233	4,5	924.966	68,1
TOTAL	5.161	100	1.359.219	100
AÑO DE INICIO DE ACTIVIDAD				
Tramos	Posición			
	millones €		%/ total	
Anterior a 1975	22.771		6,0	
1975-2000	118.117		31,1	
2001-2015	222.645		58,7	
2016	15.879		4,2	
TOTAL	379.412		100	

La distribución por tramos que figura en el cuadro 2 se ha establecido para cada variable en función de su rango. Los datos se han consolidado a nivel de cada Grupo de empresa, asignando a la cabecera del Grupo (empresas de nivel 1) los correspondientes a sus filiales de segundo y tercer nivel. Únicamente se han considerado grupos de empresas NO ETVE, excepto en el recuadro de “año de inicio de la actividad”. Por esta razón, se consideran 5.161 grupos de empresas en el primer nivel que resulta ser inferior a las 5.712 empresas registradas en el anterior cuadro 1.2 de datos económicos, dado que se han restado las ETVE.

- El stock se encuentra altamente concentrado en muy pocos grupos de grandes empresas como se puede observar:



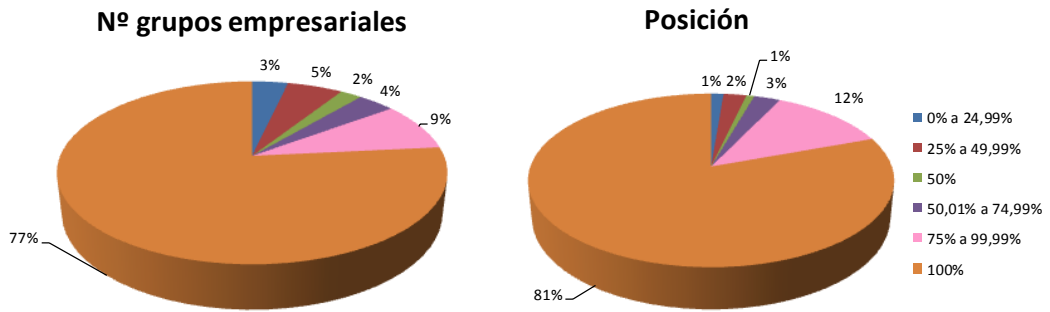
En efecto, en el tramo de más de 1.000 millones de euros de stock de inversión por empresa, encontramos 47 Grupos empresariales que representan el 46,1% del stock total, prácticamente 175.010 millones de euros y, sin embargo, suponen tan solo el 0,9% del total de grupos empresariales con inversión directa en España (no ETVE).

Pero, al mismo tiempo, además de la fuerte concentración del stock en pocos grupos empresariales vista con anterioridad, observamos igualmente y en sentido contrario, una gran fragmentación y dispersión del stock dado que 2.801 empresas apenas aportan el 1,6% del stock inversor extranjero total pero suponen el 54,3% del total de las compañías con inversión directa en España (no ETVE).

- En cuanto al control ejercido en empresas por parte de inversores extranjeros, en 2016, como en años anteriores, los inversores directos extranjeros controlan, en una medida altísima, a las empresas españolas en las que invierten. En efecto, el 80,6% de las empresas participadas residentes con inversión directa extranjera tiene más del 76,6% del total de su capital social en manos de inversores extranjeros.

Por tanto se observa que los inversores extranjeros tienen como objetivo el control de la empresa, siendo más del 95% de las empresas con stock extranjero controladas por sus inversores.

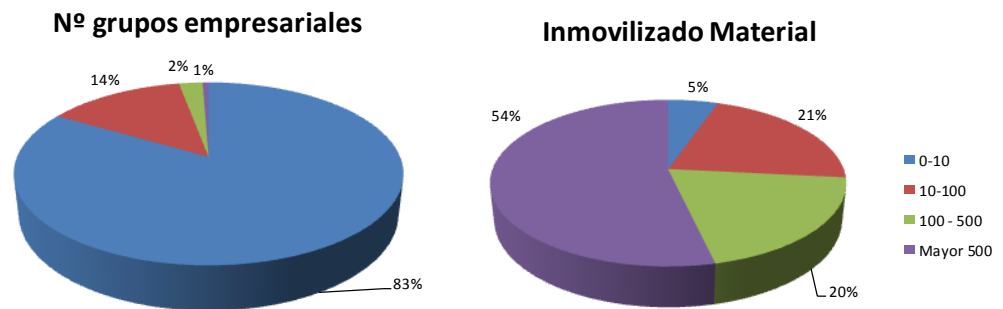
PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN EXTRANJERA



- En relación a los resultados de las empresas con inversión extranjera, se encuentra también muy concentrado dado que solo 11 grupos empresariales en el tramo de más de 500 millones de euros de resultados que representan tan solo el 0,1% del total de las empresas con inversión extranjera, obtienen 14.741 millones de euros de resultados.

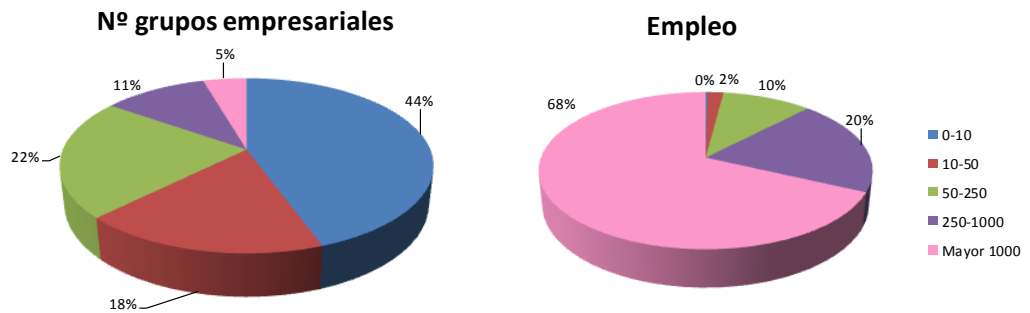
El mayor número de empresas con inversión extranjera, 4.698 empresas que representan el 91% del total han obtenido unos beneficios negativos de 5.306 millones de euros, dado que un gran número de estas empresas son pequeñas empresas de reciente creación que no se han consolidado aún.

- El inmovilizado material se elevó a 120.632 millones de euros y se encuentra asimismo muy concentrado, puesto que 31 grupos empresariales que cuentan con un inmovilizado superior a 500 millones de euros alcanzan los 64.651 millones de euros de inmovilizado material, con tan solo 0,6% del total de empresas con inversión directa extranjera. En el extremo opuesto, el 83,4% de grupos de empresas (4.305), cuentan con tan solo el 5,3% del inmovilizado.



- El empleo que corresponde a las empresas con stock de inversión extranjera se cifra en 1.359.219 personas, un 11,1% superior al empleo correspondiente a 2015.

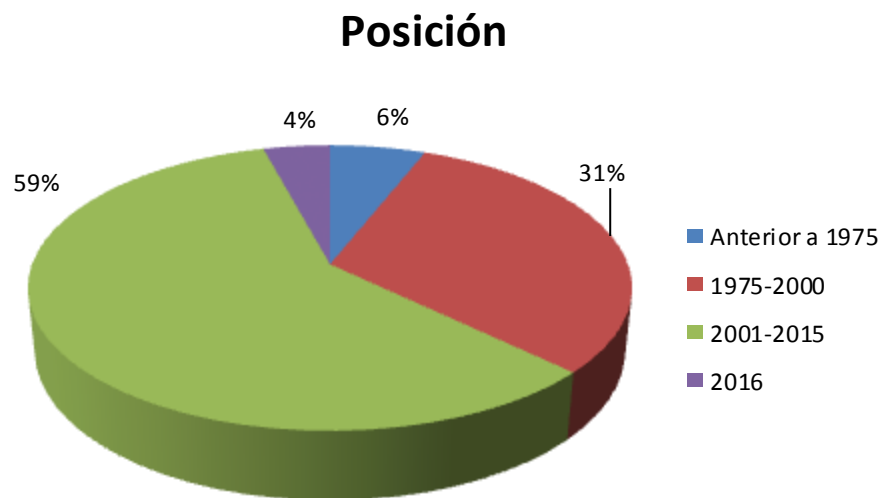
Nuevamente, en el tramo superior de más de 1000 empleados se identifican 233 empresas que representan tan solo el 4,5% del total y que emplean a 924.966 personas (el 68% del total de 1.359.219 empleos generados).



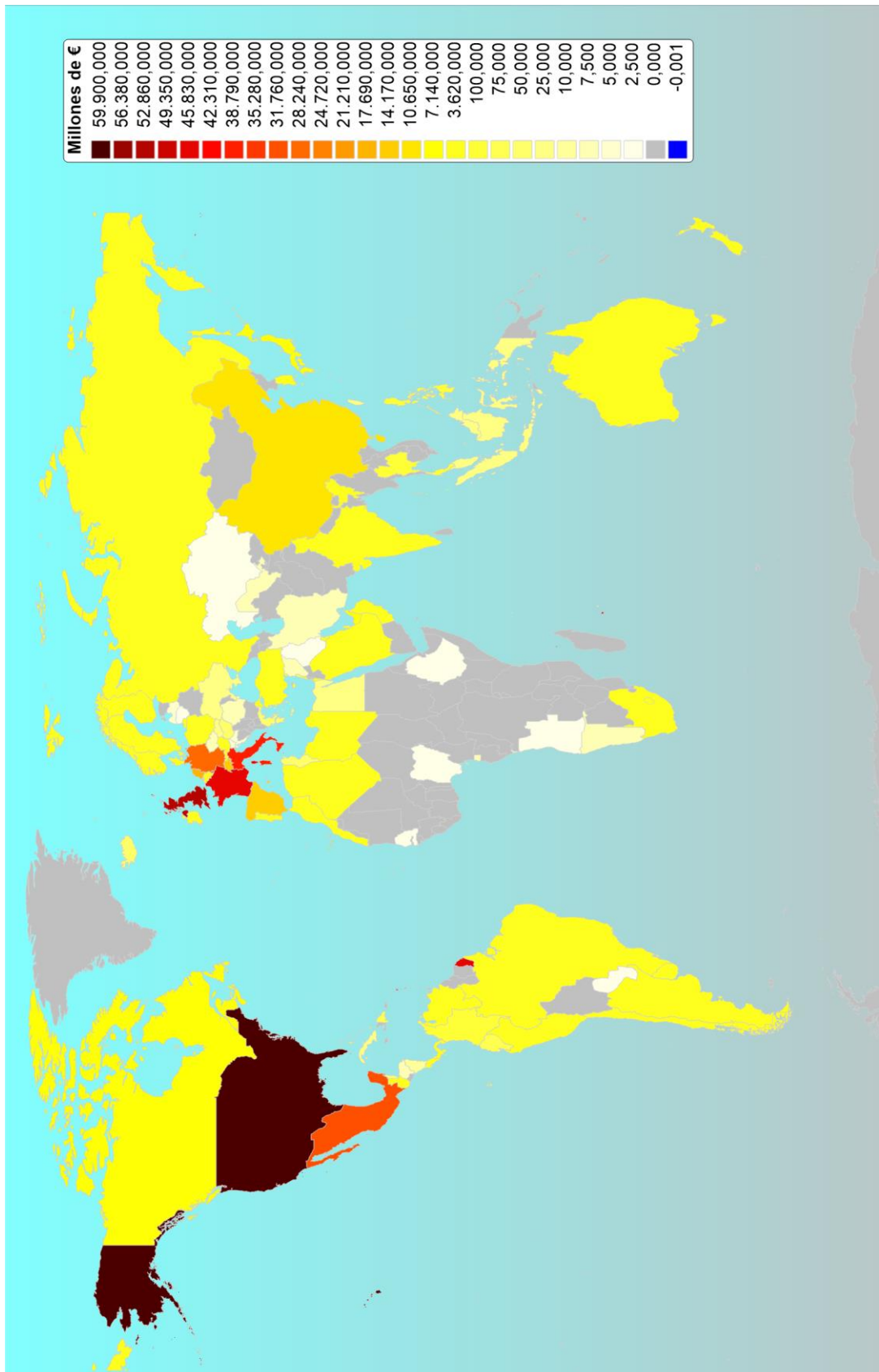
- Referente al año de inicio de actividad de las empresas, se observa que desde el inicio de la Democracia y la apertura al exterior ha ido aumentando el número de empresas con inversión extranjera, siendo aún más notable con la liberalización de los mercados y capitales. Esto demuestra que el inversor extranjero no es volátil, sino que invierte para dar continuidad su presencia en la empresa española.

Durante el periodo comprendido entre 1975 y 2000, más del 31% de las empresas españolas recibieron por primera vez inversión extranjera, y desde el año 2001 hasta la actualidad dicho porcentaje ha aumentado más del 60%.

AÑO INICIO DE ACTIVIDAD EXTRANJERA



3. DATOS POR PAÍS DEL INVERSOR



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

3.1. País del Inversor Inmediato

Cuadro 3.1. País del inversor inmediato. Fondos Propios, Financiación Exterior y Posición. Excluidas ETVE

PAÍS DEL INVERSOR INMEDIATO	2016				2015	% 2016/2015	Tasa de crecimiento media anual 2012-2016
	Posición (millones €)	% Total	Patrimonio Neto (millones €)	Financiación Exterior (millones €)	Posición (millones €)		
PAISES BAJOS	106.164	28,0	82.502	23.663	88.381	20,1	4,1
LUXEMBURGO	50.678	13,4	42.249	8.429	50.280	0,8	8,1
FRANCIA	38.906	10,3	34.804	4.102	34.625	12,4	3,8
ITALIA	36.238	9,6	27.214	9.024	39.873	-9,1	-4,3
REINO UNIDO	33.631	8,9	28.522	5.110	28.020	20,0	7,0
ALEMANIA	21.712	5,7	20.467	1.245	20.362	6,6	-1,3
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	18.257	4,8	17.946	311	17.517	4,2	1,1
PORTUGAL	16.771	4,4	13.039	3.731	18.351	-8,6	-2,8
SUIZA	10.980	2,9	10.257	723	10.917	0,6	5,6
MEXICO	6.104	1,6	5.851	252	4.688	30,2	62,1
BELGICA	4.338	1,1	3.203	1.135	3.427	26,6	0,9
EMIRATOS ARABES UNIDOS	4.233	1,1	3.794	439	4.137	2,3	-4,6
SUECIA	3.974	1,0	2.970	1.003	3.677	8,1	1,5
BRASIL	3.510	0,9	3.739	-230	3.418	2,7	1,7
JAPON	2.229	0,6	1.939	290	1.228	81,5	12,1
VENEZUELA	2.076	0,5	2.070	5	3.456	-39,9	106,2
AUSTRIA	1.896	0,5	1.488	408	1.420	33,5	13,4
IRLANDA	1.556	0,4	1.517	38	1.397	11,3	4,1
DINAMARCA	1.454	0,4	587	867	874	66,3	8,8
URUGUAY	1.435	0,4	1.430	5	1.323	8,4	16,9
RESTO PAISES	13.271	3,5	10.895	2.376	10.345	28,3	10,8
TOTAL PAISES	379.412	100	316.486	62.926	347.717	9,1	3,5

Addendum

O.C.D.E.	358.439	94,5	297.646	60.793	328.391	9,2	3,2
UE28	318.612	84,0	259.768	58.844	292.424	9,0	2,8
UE15	317.709	83,7	259.010	58.699	291.115	9,1	2,8
PARAISOS FISCALES	727	0,2	652	75	895	-18,8	-9,6
LATINOAMÉRICA	14.782	3,9	14.598	184	14.207	4,1	22,9
EE.UU. Y CANADÁ	19.514	5,1	19.008	506	18.365	6,3	1,9
ASIA Y OCEANIA	11.262	3,0	9.184	2.077	7.456	51,1	7,1
AFRICA	776	0,2	538	238	733	5,8	3,6

Países Bajos, Luxemburgo, Francia, Italia y Reino Unido encabezan el ranking por posición y origen del inversor inmediato. Países Bajos concentra un importante porcentaje (28% del total del stock) y, junto con Luxemburgo (13,4%) son países habituales de tránsito de la inversión extranjera, al radicar en ellos, por razones fiscales y de ingeniería financiera, un importante número de Holdings que los utilizan de puente o países de intermediación para invertir en terceros países.

Los países que han registrado una mayor tasa de crecimiento de inversión en 2016 han sido Japón (81,5%) y Dinamarca (66,3%), mientras que Venezuela ha experimentado una caída del 39,9% motivada por la inestabilidad política del país.

Al tratarse de una clasificación por el valor de stock inversor, la posición de los países varía muy poco respecto al año anterior. Como es habitual, los países de la OCDE (94,5%) y de la UE-28 (84%) son los orígenes inmediatos del stock inversor extranjero.

Hay que destacar la caída de la inversión procedente de paraísos fiscales (18,8%), y el incremento considerable de la inversión procedente de Asia y Oceanía.

3.2. País del Beneficiario Último

Cuadro 3.2. País del Beneficiario Último. Distribución de Fondos Propios. Financiación Exterior y Posición. Excluidas ETVE

PAÍS DEL BENEFICIARIO ÚLTIMO	2016				2015	% 2016/2015	Tasa de crecimiento media anual 2012-2016
	Posición (millones €)	% Total	Patrimonio Neto (millones €)	Financiación Exterior (millones €)	Posición (millones €)		
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	59.905	15,8	54.687	5.219	53.684	11,6	4,5
REINO UNIDO	49.809	13,1	34.982	14.827	43.463	14,6	8,8
FRANCIA	45.648	12,0	40.157	5.491	40.871	11,7	4,1
ITALIA	36.512	9,6	27.641	8.871	41.111	-11,2	-5,3
MEXICO	29.591	7,8	24.057	5.534	25.627	15,5	11,0
LUXEMBURGO	26.692	7,0	20.388	6.304	20.643	29,3	11,5
ALEMANIA	26.635	7,0	26.669	-34	27.565	-3,4	-1,6
PAISES BAJOS	14.864	3,9	11.143	3.721	12.124	22,6	0,7
ESPAÑA	13.634	3,6	13.333	301	14.350	-5,0	-4,5
SUIZA	11.176	2,9	10.534	642	10.332	8,2	1,1
CHINA	10.587	2,8	8.068	2.519	9.211	14,9	3,2
JAPON	5.701	1,5	5.519	183	4.194	35,9	9,5
CANADA	5.027	1,3	3.407	1.620	4.157	20,9	16,4
EMIRATOS ARABES UNIDOS	4.679	1,2	3.939	740	4.166	12,3	-3,0
SUECIA	3.380	0,9	2.772	608	3.050	10,8	-7,1
VENEZUELA	3.231	0,9	3.226	4	4.645	-30,5	92,0
PORTUGAL	2.868	0,8	2.688	180	2.528	13,4	3,2
BRASIL	2.826	0,7	3.056	-230	3.175	-11,0	-7,0
BELGICA	2.624	0,7	1.769	855	2.330	12,6	-0,3
IRLANDA	2.250	0,6	1.455	795	1.212	85,6	13,9
RESTO PAISES	21.773	5,7	16.997	4.776	19.277	12,9	6,1
TOTAL PAISES	379.412	100	316.486	62.926	347.717	9,1	3,5

Addendum

O.C.D.E.	343.602	90,6	286.410	57.192	313.996	9,4	3,2
UE15	228.704	60,3	185.464	43.240	212.119	7,3	1,9
UE28	227.930	60,1	184.984	42.946	211.628	7,2	1,9
PARAISOS FISCALES	2.553	0,7	2.227	326	2.553	0,0	4,2
LATINOAMÉRICA	39.490	10,4	34.049	5.441	36.795	6,8	11,1
EE.UU. Y CANADÁ	64.932	17,1	58.094	6.838	57.841	10,9	5,2
ASIA Y OCEANIA	28.767	7,6	23.264	5.503	24.496	14,8	4,9
AFRICA	1.187	0,3	930	258	1.095	7,8	2,6

Este cuadro presenta una distribución geográfica de la posición con un significado económico mucho más realista e interesante que el anterior, ya que nos muestra de qué países proceden los inversores que ostentan, en último término, la titularidad del stock invertido.

Como se observa a primera vista, países muy fuertes como “intermediarios” de inversiones internacionales, tales como Países Bajos y Luxemburgo, descienden de forma importante en la clasificación con respecto al “ranking” anterior tanto en términos absolutos, como relativos. Y destacan los países de donde proceden los verdaderos titulares propietarios del stock.

Los 10 primeros países de la lista, encabezados por Estados Unidos, representan el 82,9% % del stock de inversión extranjera en España. Entre estos 10 primeros, destacan en las cuatro primeras posiciones, Estados Unidos (15,8%), Reino Unido (13,1%), Francia (12%) e Italia (9,6%).

Por grandes áreas, la OCDE ocupa el primer lugar con el 90,6%, seguida por UE15 con el 60,3% y la UE 28 con el 60,1% seguida a continuación por Estados Unidos y Canadá (17,1%) y Latinoamérica con el 10,4%.

Cuadro 3.3. Principales Países en Tránsito.

PAÍS DEL INVERSOR INMEDIATO	2016			2015		
	Posición (millones €)	En tránsito (millones de €)	% tránsito / total país	Posición (millones €)	En tránsito (millones de €)	% tránsito / total país
PAISES BAJOS	106.164	91.300	86,0	88.381	76.257	86,3
LUXEMBURGO	50.678	23.986	47,3	50.280	29.637	58,9
PORTUGAL	16.771	13.902	82,9	18.351	15.822	86,2
BELGICA	4.338	1.714	39,5	3.427	1.097	32,0
AUSTRIA	1.896	728	38,4	1.420	433	30,5
BRASIL	3.510	683	19,5	3.418	242	7,1
SUECIA	3.974	594	14,9	3.677	627	17,0
CURAZAO	1.374	589	42,9	1.436	1.342	93,5
URUGUAY	1.435	441	30,8	1.323	146	11,0
PANAMA	804	405	50,4	620	355	57,3
HONG_KONG	772	320	41,5	560	-327	-58,4
MALTA	418	252	60,4	456	298	65,4
DINAMARCA	1.454	156	10,7	874	-9	-1,0
BARBADOS	192	52	27,1	199	34	17,0
GIBRALTAR	105	46	43,6	80	21	25,6
HUNGRIA	75	37	49,6	512	477	93,2
ISLAS VIRGENES BRITANICAS	85	35	41,1	173	56	32,5
SAN MARINO	19	19	100,0	17	17	100,0
ALBANIA	15	15	100,0			N.C.
POLONIA	262	11	4,1	242	17	6,9
RESTO PAISES	185.071	33	0,0	172.269	1.430	0,8
TOTAL PAÍSES	379.412	135.320	35,7	347.717	127.973	36,8

Como información complementaria se presenta en el cuadro 3.3. los principales países de tránsito de la inversión extranjera en España. Son países que por diversos motivos, especialmente fiscales, son utilizados por el titular real no residente como país interpuesto para realizar sus inversiones. Se puede comprobar que los cinco primeros corresponden a países de la Unión Europea. Hay que destacar por encima de todos a Países Bajos, de cuya posición global (106.164 millones de euros) sólo el 14% realmente está controlado por residentes holandeses. El 86% corresponde a titulares de otros países. Concretamente de la posición asociada a Países Bajos el 23% corresponde a México, el 20% a Reino Unido y el 13% a Estados Unidos. Sin llegar a esas cifras el segundo país en el ranking es Luxemburgo en el que el 47,3% de la posición corresponde a otros países. Lo mismo ocurre con Portugal donde ese porcentaje se eleva hasta el 82,9%, siendo China el principal país que utiliza a nuestro vecino para invertir en España. Por último, con cifra más modestas, tanto Panamá como Malta son países donde más de la mitad de sus inversiones proceden de segundos países.

4. DATOS POR SECTOR

4.1. Sector de Inversión. Distribución de la Posición

Cuadro 4.1. Sector de Inversión. Distribución de la Posición. Excluidas ETVE

CNAE	SECTOR	2016		2015	% 2016/2015	Tasa de crecimiento media anual 2012-2016
		Posición (millones €)	%/Total	Posición (millones €)		
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	2.701	0,7	2.090	29,2	20,8
05 AL 09	Industrias extractivas	3.475	0,9	3.786	-8,2	3,3
10 AL 33	Industria manufacturera	123.345	32,5	119.423	3,3	1,4
	<i>Fabricación de cemento</i>	27.297	7,2	24.545	11,2	3,5
	<i>Industria del tabaco</i>	6.214	1,6	6.170	0,7	-5,0
	<i>Fabricación de productos farmacéuticos de base</i>	5.026	1,3	4.763	5,5	11,0
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	55.279	14,6	54.844	0,8	-2,6
	<i>Distribución de energía eléctrica</i>	29.307	7,7	33.032	-11,3	282,2
	<i>Producción de energía eléctrica de otros tipos</i>	18.703	4,9	19.730	-5,2	28,5
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	4.230	1,1	3.076	37,5	9,9
41 AL 43	Construcción	13.201	3,5	12.182	8,4	1,0
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	39.867	10,5	37.002	7,7	3,5
	<i>Comercio p. menor establec.no especializados, predom.alimen.beb.tabaco</i>	6.784	1,8	6.121	10,8	5,7
	<i>Comercio al por mayor de productos farmacéuticos</i>	5.530	1,5	5.969	-7,4	8,7
	<i>Comercio mayor combustibles sólidos, líquidos y gaseosos y prod. simila</i>	2.846	0,7	2.923	-2,6	1,7
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	12.904	3,4	12.078	6,8	7,3
55 AL 56	Hostelería	5.134	1,4	5.226	-1,8	0,4
58 AL 63	Información y comunicaciones	29.535	7,8	27.815	6,2	8,4
	<i>Telecomunicaciones inalámbricas</i>	22.205	5,9	20.707	7,2	13,8
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	39.256	10,3	35.503	10,6	4,8
	<i>Seguros distintos de los seguros de vida</i>	9.716	2,6	8.791	10,5	9,9
	<i>Seguros de vida</i>	7.243	1,9	3.285	120,5	14,4
	<i>Otra intermediación monetaria</i>	6.656	1,8	7.050	-5,6	-4,2
68	Actividades inmobiliarias	19.828	5,2	15.407	28,7	14,5
	<i>Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia</i>	15.264	4,0	12.041	26,8	13,9
	<i>Compraventa de bienes inmobiliarios por cuenta propia</i>	2.844	0,7	2.676	6,3	14,5
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	12.000	3,2	7.361	63,0	25,9
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	9.488	2,5	8.039	18,0	6,8
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	4	0,0	5	-25,1	-3,4
85	Educación	1.695	0,4	664	155,3	80,9
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	4.992	1,3	774	545,2	38,2
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	1.746	0,5	1.967	-11,2	-2,5
94 AL 96	Otros servicios	732	0,2	475	53,9	19,1
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio	0	0,0	0	N.C.	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0,0	0	N.C.	N.C.
	TOTAL	379.412	100	347.717	9,1	3,5

El stock por sectores españoles, receptores de inversión, sigue siendo muy estable desde hace años y se concentra básicamente en siete. Siguiendo la clasificación CNAE por grandes grupos, la Industria Manufacturera (32,6% del stock), el Suministro de Energía Eléctrica (14,6%), el Comercio al por mayor y la Intermediación comercial (10,5%), las Actividades Financieras (10,3%), la Información y Comunicaciones (7,8%), Actividades Inmobiliarias (5,2%) y Construcción (3,5%) concentran, entre todos ellos, el 84,5% de la posición de inversión extranjera del año 2016.

En la Industria Manufacturera destaca la fabricación de cemento (7,2%), la industria del tabaco (1,6%) y la fabricación de productos farmacéuticos base (1,3%). Por su parte, en el Sector Eléctrico los dos subsectores con mayor stock son la distribución de energía eléctrica (7,7% del total general) y la distribución de energía eléctrica de otros tipos (4,9%). En los demás sectores más importantes analizados anteriormente destacan: en Comercio, el Comercio al por menor de productos no especializados (1,8%) y el comercio al por mayor de productos farmacéuticos (1,5%); en Actividades Financieras, los seguros distintos a los de vida (2,6%) y, finalmente, en Información y Comunicaciones, destacan las Telecomunicaciones inalámbricas (5,9%).

4.2. Sector de Inversión. Empleo

Cuadro 4.2. Sector de Inversión. Distribución del Empleo. Excluidas ETVE

CNAE	SECTOR	EMPLEO				
		2016		2015		Tasa de crecimiento media anual 2012-2016
		Nº de personas	%/total	Nº de personas	% 2016/2015	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	5.649	0,4	5.218	8,3	5,4
05 AL 09	Industrias extractivas	4.462	0,3	4.426	0,8	2,5
10 AL 33	Industria manufacturera	366.021	26,9	355.698	2,9	-0,5
	<i>Fabricación de vehículos de motor</i>	64.010	4,7	67.052	-4,5	1,1
	<i>Fab. otros componentes, piezas y accesorios vehículos motor</i>	38.254	2,8	35.881	6,6	3,1
	<i>Fabricación de especialidades farmacéuticas</i>	19.740	1,5	18.938	4,2	3,1
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	6.507	0,5	12.153	-46,5	-17,1
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	35.570	2,6	13.453	164,4	30,0
41 AL 43	Construcción	40.425	3,0	36.441	10,9	-2,7
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	289.408	21,3	270.750	6,9	1,1
	<i>Comercio p. menor establec.no especializados, predom.alimen,beb,tabaco</i>	75.193	5,5	72.276	4,0	3,6
	<i>Comercio p. menor artículos deportivos en establecimientos especializad</i>	15.477	1,1	13.511	14,5	6,6
	<i>Comercio al por mayor de productos farmacéuticos</i>	15.475	1,1	15.045	2,9	-0,7
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	46.659	3,4	46.886	-0,5	-0,8
55 AL 56	Hostelería	69.900	5,1	75.360	-7,2	-2,2
	<i>Restaurantes y puestos de comidas</i>	20.998	1,5	24.395	-13,9	-4,5
	<i>Hoteles y alojamientos similares</i>	20.914	1,5	17.515	19,4	2,4
	<i>Otros servicios de comidas</i>	18.542	1,4	22.581	-17,9	0,4
58 AL 63	Información y comunicaciones	93.692	6,9	80.637	16,2	4,1
	<i>Actividades de consultoría informática</i>	29.241	2,2	19.500	49,9	13,6
	<i>Otros servicios relac.con tecnologías de la información e informática</i>	24.172	1,8	23.092	4,7	4,7
	<i>Actividades de programación informática</i>	9.075	0,7	8.559	6,0	-3,0
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	52.265	3,8	41.080	27,2	4,5
68	Actividades inmobiliarias	10.309	0,8	4.662	121,1	27,4
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	44.052	3,2	37.814	16,5	1,2
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	226.598	16,7	182.354	24,3	6,6
	<i>Actividades de las empresas de trabajo temporal</i>	79.259	5,8	60.070	31,9	10,5
	<i>Otras actividades de limpieza industrial y de edificios</i>	37.359	2,7	17.721	110,8	7,1
	<i>Actividades de seguridad privada</i>	25.610	1,9	26.014	-1,6	2,1
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	298	0,0	291	2,2	0,7
85	Educación	4.377	0,3	4.230	3,5	-0,8
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	46.741	3,4	22.809	104,9	10,6
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	7.702	0,6	7.872	-2,2	-2,8
94 AL 96	Otros servicios	8.582	0,6	5.658	51,7	18,0
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio	3	0,0	3	0,0	-19,7
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0,0	0	N.C.	N.C.
	TOTAL	1.359.219	100	1.207.798	12,5	2,0

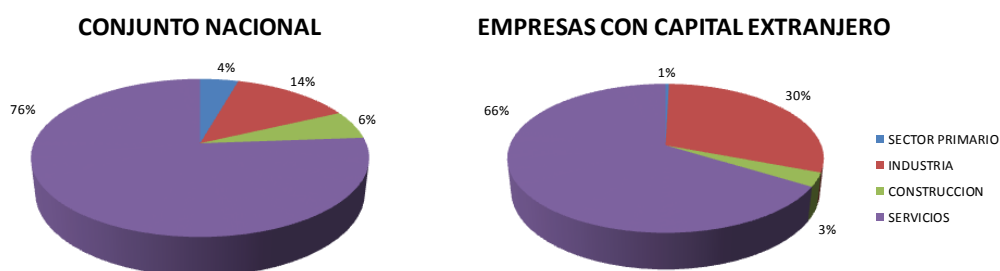
A continuación, se presentan los sectores más generadores de empleo que no coinciden necesariamente con los sectores que ostentan un mayor stock inversor extranjero. Como se observa en el cuadro adjunto, los siguientes sectores destacan en términos de empleo sobre el total generado por empresas con inversión extranjera: la Industria Manufacturera (26,9%), el Comercio al por mayor y menor (21,3%), el conjunto de Actividades administrativas y de Servicios auxiliares (16,7%), Información y Comunicaciones (6,9%) y la Hostelería (5,1%). Estos cinco sectores dan trabajo al 76,9 % de 1.359.219 empleados en empresas residentes participadas por inversores extranjeros.

Si tenemos en cuenta la tasa de crecimiento anual de los últimos cinco años, los sectores donde se han registrado un mayor crecimiento de creación de empleo han sido el sector de Suministro de agua y gestión de residuos (30%) y las actividades inmobiliarias (27,4%).

4.3. Empleo por Ramas de Actividad y Empleo

Cuadro 4.3. Empleo por ramas de actividad: empresas con capital extranjero y empleo total. Excluidas ETVE

RAMAS DE ACTIVIDAD	CONJUNTO NACIONAL		EMPRESAS CON CAPITAL EXTRANJERO	
	Nº de personas		Nº de personas	
	2016	% / total	2016	% / total
SECTOR PRIMARIO	805.000	4,4	5.649	0,4
INDUSTRIA	2.491.700	13,6	412.560	30,4
CONSTRUCCION	1.073.800	5,9	40.425	3,0
SERVICIOS	13.970.900	76,2	900.585	66,3
TOTAL	18.341.400	100	1.359.219	100



Este cuadro muestra la comparación entre el número de empleados y su distribución porcentual por grandes ramas de actividad en España así como el número de personas empleadas y su distribución porcentual en las empresas con inversión extranjera directa.

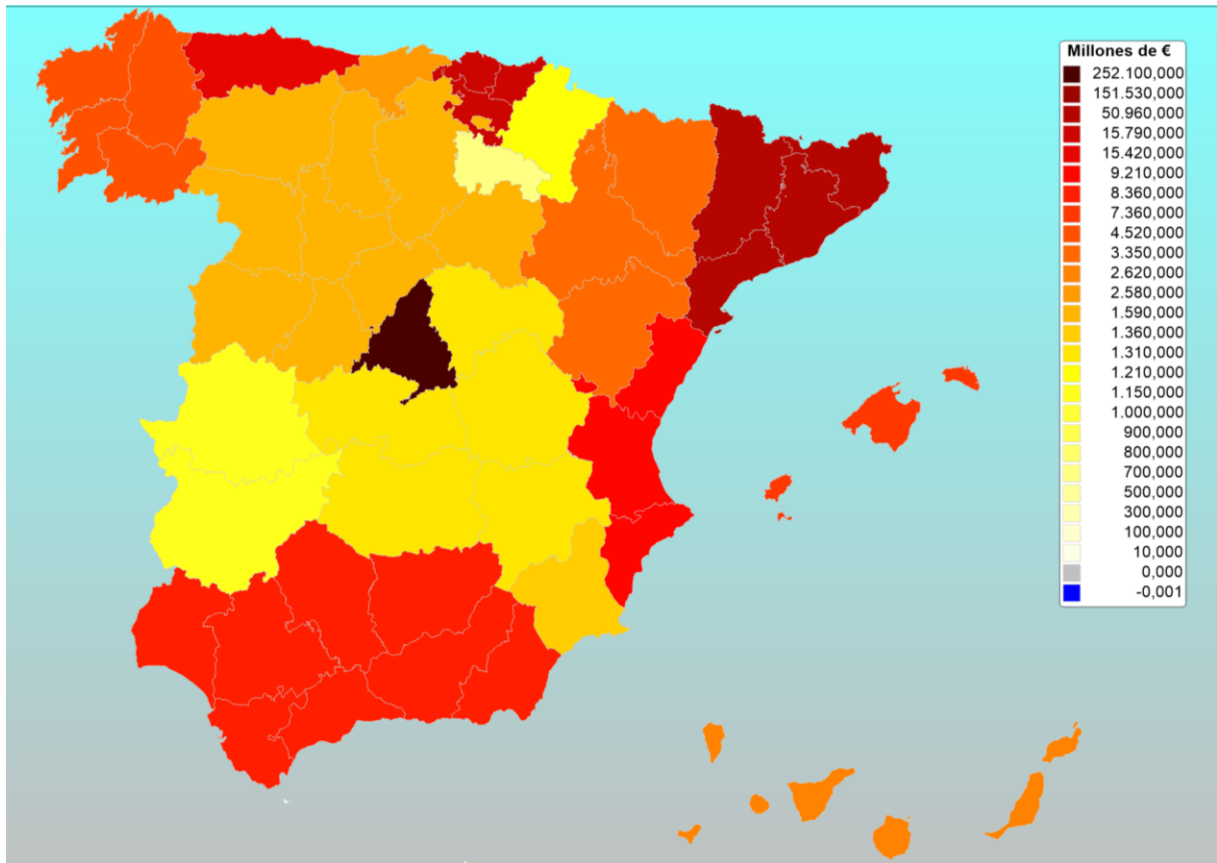
A nivel nacional, el sector Servicios presenta la mayor concentración de empleo con un 76,2%; ese porcentaje baja al 66,3% cuando se consideran sólo las empresas residentes en España con participación extranjera. Por el contrario, en la Industria el porcentaje de empleo alcanza el 13,6% sobre el total del conjunto nacional mientras el empleo creado por empresas de inversión directa extranjera en dicho sector, supone el 30,4%. Estos datos indican que la inversión extranjera en España tiene una fuerte apuesta por el sector industrial español. En el sector de la construcción el porcentaje de empleo en el conjunto nacional asciende al 5,9% mientras el empleo en empresas con capital extranjero supone en dicho sector el 3%.

Por tanto, en los dos sectores en los que se concentra casi la totalidad del empleo son Servicios e Industria, que suponen el 96,7% del total de empleo generado, siendo el sector de la Industria el preferido por los inversores extranjeros.

En el ranking de las empresas con mayor número de empleados en España, además de las grandes empresas de contratación de empleo y servicios integrales, las que mayor número de empleados generan se encuentran en el sector de distribución de la alimentación y automoción.

5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

Presentamos en este Boletín la distribución de la posición inversora total por Comunidades Autónomas, a partir de las declaraciones de las empresas, desde una doble perspectiva: su distribución por sedes y su distribución en relación a la ubicación del inmovilizado material asociado a la empresa con inversión extranjera. La primera tiene sus limitaciones y, por ello, se complementa con la distribución por inmovilizado material con el fin de aportar una visión más completa.



Mapa 2.-Posición de la Inversión Extranjera por CC.AA. de la sede social de la empresa española excluidas ETVE

5.1. Posición inversora por sedes

Cuadro 5.1. Comunidades Autónomas. Posición Inversora por sedes.

COMUNIDAD AUTÓNOMA	POSICIÓN INVERSORA				
	2016		2015	% 2016/2015	Tasa de crecimiento media anual 2012-2016
	millones €	%/total	millones €		
COMUNIDAD DE MADRID	252.103	66,4	223.959	12,6	4,4
CATALUÑA	50.949	13,4	49.187	3,6	-0,4
PAIS VASCO	15.776	4,2	14.635	7,8	7,4
PRINCIPADO DE ASTURIAS	15.407	4,1	17.569	-12,3	-1,2
COMUNIDAD VALENCIANA	9.204	2,4	9.150	0,6	14,9
ANDALUCIA	8.348	2,2	7.376	13,2	1,8
ISLAS BALEARES	7.345	1,9	6.747	8,9	7,6
GALICIA	4.509	1,2	4.374	3,1	-4,4
ARAGON	3.342	0,9	3.011	11,0	4,2
ISLAS CANARIAS	2.611	0,7	2.041	27,9	3,5
CANTABRIA	2.573	0,7	3.050	-15,7	-6,4
CASTILLA Y LEON	1.578	0,4	1.247	26,5	8,1
REGION DE MURCIA	1.352	0,4	1.130	19,7	0,2
CASTILLA-LA MANCHA	1.304	0,3	1.393	-6,5	3,5
NAVARRA	1.203	0,3	1.255	-4,1	-9,0
EXTREMADURA	1.140	0,3	1.130	0,9	34,1
LA RIOJA	667	0,2	459	45,4	9,6
CEUTA Y MELILLA	3	0,0	3	-12,3	-9,3
TOTAL	379.412	100	347.717	9,1	3,5

La distribución, en función de las sedes declaradas como receptoras de la inversión por las empresas, tiene la limitación del efecto “sede” que tiende a sobrevalorar unas ubicaciones frente a otras. Desde la perspectiva de la sede, la Posición extranjera se concentra en un 88,1% en cuatro Comunidades Autónomas: Madrid con el 66,4%, Cataluña (13,4%), País Vasco (4,2%) y Asturias (4,1%).

Tenemos que destacar el mayor incremento de empresas con sede social en Madrid (12,6%), frente al 3,6% de Cataluña que puede explicarse por las incertidumbres políticas surgidas en los últimos años.

En el ranking de empresas con mayor número de empleados y mejores resultados, la mayoría de empresas tienen su sede social en Madrid.

5.2. Posición inversora por el inmovilizado material

Cuadro 5.2. Comunidades Autónomas. Distribución del Inmovilizado Material.
Excluidas ETVE

COMUNIDAD AUTÓNOMA	INMOVILIZADO MATERIAL				
	2016		2015	% 2016/2015	Tasa de crecimiento media anual 2012-2016
	millones €	%/total	millones €		
CATALUÑA	25.844	21,4	24.128	7,1	-1,3
COMUNIDAD DE MADRID	22.409	18,6	20.261	10,6	3,3
ANDALUCIA	18.310	15,2	16.043	14,1	-0,2
COMUNIDAD VALENCIANA	7.887	6,5	7.419	6,3	5,8
CASTILLA Y LEON	5.647	4,7	4.994	13,1	2,9
GALICIA	5.293	4,4	4.279	23,7	3,4
CASTILLA-LA MANCHA	4.589	3,8	3.367	36,3	6,3
PAIS VASCO	4.550	3,8	4.443	2,4	3,0
ISLAS CANARIAS	4.432	3,7	4.073	8,8	-1,4
PRINCIPADO DE ASTURIAS	4.257	3,5	4.040	5,4	0,4
ARAGON	4.202	3,5	4.034	4,2	-1,7
ISLAS BALEARES	4.108	3,4	3.737	9,9	-1,2
REGION DE MURCIA	2.816	2,3	2.449	15,0	0,4
NAVARRA	2.224	1,8	1.976	12,5	1,6
EXTREMADURA	1.942	1,6	2.008	-3,3	0,1
CANTABRIA	1.214	1,0	1.219	-0,4	-8,4
LA RIOJA	703	0,6	640	9,7	-11,3
CEUTA Y MELILLA	206	0,2	202	2,1	27,7
TOTAL	120.632	100	109.312	10,4	0,8

Como es sabido, el conjunto de bienes físicos (terrenos, edificios, cadenas de montaje, maquinaria, equipos de transporte, mobiliario etc.) de carácter más duradero de una empresa, constituye su inmovilizado material, como parte de su activo, que se dedica al desarrollo de su actividad. El siguiente cuadro nos da una idea de las Comunidades Autónomas donde las empresas con inversión extranjera señalan donde se ubica su inmovilizado material, independientemente de la sede de la sociedad residente receptora.

Dicho cuadro proporciona una indicación de cómo se reparte el inmovilizado material de estas empresas por la geografía nacional. Si el reparto por sedes, tiene sus limitaciones, el reparto por el inmovilizado material tiene igualmente limitaciones: el inmovilizado material sólo supone el 28,4% del stock de inversión total de 2016.

La principal comunidad autónoma es Cataluña (21,4%), seguida de Madrid (18,6%), Andalucía (15,2%), Comunidad Valenciana (6,5%), Castilla León (4,7%), Galicia (4,4%), Castilla la Mancha (3,8%) y País Vasco (3,8%) que suman conjuntamente el 78,4% del inmovilizado asociado a la inversión extranjera.

El stock de inversión en inmovilizado material ha aumentado un 10,2%. Los mayores incrementos en el stock en inmovilizado material se han producido en Castilla la Mancha (36,3%), Galicia (23,7%), Región de Murcia (15%) y Andalucía (14,1%).

5.3. Empleo

Una manera distinta de evaluar la inversión extranjera es por su impacto en la generación de empleo. En el siguiente cuadro analizamos la distribución del empleo, vinculado a la inversión extranjera por Comunidades.

Cuadro 5.3.1. Comunidades Autónomas. Distribución del Empleo. Excluidas ETVE

COMUNIDAD AUTÓNOMA	EMPLEO				
	2016		2015	%	Tasa de crecimiento media anual 2012-2016
	Nº de personas	% / Total	Nº de personas		
COMUNIDAD DE MADRID	411.893	30,3	345.100	19,4	3,6
CATALUÑA	298.576	22,0	288.787	3,4	0,0
ANDALUCÍA	118.094	8,7	100.785	17,2	1,8
COMUNIDAD VALENCIANA	96.178	7,1	84.150	14,3	5,4
PAIS VASCO	66.356	4,9	59.633	11,3	1,7
CASTILLA Y LEON	63.977	4,7	56.236	13,8	5,1
GALICIA	54.806	4,0	48.722	12,5	0,6
ARAGON	44.957	3,3	44.444	1,2	-1,2
CASTILLA-LA MANCHA	36.943	2,7	30.576	20,8	4,5
ISLAS CANARIAS	35.196	2,6	30.101	16,9	2,7
NAVARRA	29.945	2,2	26.598	12,6	2,0
PRINCIPADO DE ASTURIAS	27.405	2,0	24.672	11,1	-0,3
ISLAS BALEARES	21.824	1,6	19.864	9,9	-1,5
REGION DE MURCIA	20.423	1,5	18.066	13,0	-0,5
CANTABRIA	14.194	1,0	14.034	1,1	-1,1
EXTREMADURA	9.902	0,7	8.835	12,1	1,2
LA RIOJA	8.079	0,6	6.923	16,7	3,4
CEUTA Y MELILLA	471	0,0	273	72,4	-10,3
TOTAL	1.359.219	100	1.207.798	12,5	2,0

La Comunidad de Madrid (30,3% del total), en primer lugar, seguida de Cataluña (22%), Andalucía (8,7%), Comunidad Valenciana (7,1%), todas ellas con una cuota por encima del 5% del empleo total, ocupan los primeros puestos, representando el 68,1% del empleo total

El empleo se ha incrementado en 2016 el 12,5% respecto a 2015. De todas las Comunidades Autónomas, las que mayor tasa de crecimiento de empleo han registrado han sido Castilla la Mancha (20,8%), Madrid (19,4%) y Andalucía (17,2%). Las menores tasas de crecimiento de empleo se han registrado en Cantabria (1,1%), Aragón (1,2%) y Cataluña (3,4%).

Cuadro 5.3.2. Distribución por Comunidades Autónomas: Empleo Empresas de Capital Extranjero y Empleo Total. Excluidas ETVE

COMUNIDAD AUTÓNOMA	Nº empleados total de la Comunidad Autónoma	Nº empleados por empresas con capital extranjero	% / total Comunidad Autónoma	% / total nacional
ANDALUCIA	2.833.400	118.094	4,2	0,6
ARAGON	553.900	44.957	8,1	0,2
CANTABRIA	234.900	14.194	6,0	0,1
CASTILLA Y LEON	964.800	63.977	6,6	0,3
CASTILLA-LA MANCHA	752.000	36.943	4,9	0,2
CATALUÑA	3.183.900	298.576	9,4	1,6
COMUNIDAD DE MADRID	2.835.400	411.893	14,5	2,2
COMUNIDAD VALENCIANA	1.931.900	96.178	5,0	0,5
EXTREMADURA	363.400	9.902	2,7	0,1
GALICIA	1.040.600	54.806	5,3	0,3
ISLAS BALEARES	530.600	21.824	4,1	0,1
ISLAS CANARIAS	813.400	35.196	4,3	0,2
LA RIOJA	132.600	8.079	6,1	0,0
NAVARRA	267.500	29.945	11,2	0,2
PAIS VASCO	901.800	66.356	7,4	0,4
PRINCIPADO DE ASTURIAS	386.100	27.405	7,1	0,1
REGION DE MURCIA	562.200	20.423	3,6	0,1
CEUTA Y MELILLA	53.000	471	0,9	0,0
TOTAL NACIONAL	18.341.400	1.359.219	7,4	7,4

El cuadro anterior compara el empleo total de cada Comunidad Autónoma respecto al empleo generado por las empresas con capital extranjero.

Las dos principales Comunidades con mayor nivel de empleo asociado a la inversión extranjera son claramente Madrid con el 14,5% del total, seguida de Navarra con el 11,2% y en tercer lugar Cataluña con un 9,4%.

Las que menor tasa de crecimiento de empleo registran respecto a su Comunidad Autónoma son Extremadura (2,7%) y Murcia (3,6%).

6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

6.1. Distribución por País de Origen último del inversor

Cuadro 6.1. Posición de ETVE por País de Origen.

PAIS DE ORIGEN	2016		2015	% 2016/2015	Tasa de crecimiento media anual 2012-2016
	Posición (millones €)	%/ Total	Posición (millones €)		
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	7.517	17,0	10.492	-28,4	-14,1
COLOMBIA	5.814	13,1	4.886	19,0	16,2
ALEMANIA	5.260	11,9	2.695	95,2	24,1
BRASIL	4.655	10,5	7.866	-40,8	-0,4
URUGUAY	2.711	6,1	1.870	45,0	5,9
PAISES BAJOS	2.326	5,3	1.832	26,9	33,7
MEXICO	1.868	4,2	2.003	-6,7	-0,1
AUSTRIA	1.791	4,0	86	N.C.	52,6
CURAZAO	1.488	3,4	1.041	43,0	58,3
SUECIA	1.122	2,5	894	25,6	45,0
LUXEMBURGO	1.049	2,4	966	8,5	-23,5
RESTO PAÍSES	8.669	19,6	7.908	9,6	-4,9
TOTAL PAÍSES	44.271	100	42.539	4,1	-0,5

Addendum

O.C.D.E.	25.291	57,1	23.127	9,4	-5,3
UE15	14.731	33,3	9.042	62,9	2,3
UE28	14.448	32,6	8.711	65,9	2,5
PARAISOS FISCALES	1.152	2,6	240	380,2	26,8
LATINOAMERICA	17.503	39,5	19.306	-9,3	6,4
EE.UU. Y CANADÁ	8.099	18,3	11.316	-28,4	-14,3
ASIA Y OCEANIA	907	2,0	1.157	-21,6	-9,1
AFRICA	28	0,1	1	N.C.	34,6

Las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE) son, en el caso que nos ocupa, sociedades residentes en España con capital extranjero y sin prácticamente ninguna actividad económica, que gestionan las participaciones de sus filiales que están ubicadas en el extranjero. El objetivo de su creación puede ser muy variado: desde la búsqueda de un tratamiento fiscal favorable o el mejor tratamiento fiscal de los dividendos, hasta la protección o seguridad jurídica que su creación en un determinado país pueda suponer para inversiones en países con alto riesgo de expropiación y escasa protección inversora extranjera.

En 2016, el stock de este tipo de inversiones aumentó el 4,1% respecto del año anterior. Estados Unidos sigue liderando con claridad el ranking de los países con mayor stock ETVE (7.517 millones de euros) y supone el 17% del stock extranjero total, seguido de Colombia (13,1%), Alemania (11,9%), Brasil (10,5%) y Uruguay (6,1%), todos ellos por encima del 5%. Los 5 primeros países del ranking concentran conjuntamente el 58,6% del stock total en ETVE. No obstante, Estados Unidos y Brasil han registrado en 2016 unas caídas considerables del stock inversor en ETVE, concretamente el 28,4% y el 40,8% respectivamente.

Por el contrario, los países que han registrado un mayor crecimiento del stock inversor en ETVE han sido Alemania (95,2%) y Uruguay (45%).

Por áreas económicas, en 2016 la evolución ha sido negativa en Estados Unidos y Canadá (28,4%) y Asia Y Oceanía (21,6%). La UE 28 representó el 32,6% del total con una tasa de crecimiento respecto al año 2015 del 65,9% y la UE 15 que representó el 33,3% del stock total tuvo una tasa de crecimiento respecto a 2015 del 62,9%.

La mayor tasa de crecimiento del stock inversor en ETVE procede de paraísos fiscales con un crecimiento del 380,2%, si bien su porcentaje respecto al total durante el año 2016 ha sido solamente del 2,6%.

6.2. Distribución por Sector

Cuadro 6.2. Posición de ETVE por sector de destino

CNAE	SECTOR	2016		2015	% 2016/2015	Tasa de crecimiento media anual 2012-2016
		Posición (millones €)	% / Total	Posición (millones €)		
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1.429	3,2	1.446	-1,2	7,9
05 AL 09	Industrias extractivas	1.811	4,1	2.127	-14,9	-8,8
10 AL 33	Industria manufacturera	19.501	44,0	23.431	-16,8	-7,8
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	1.423	3,2	1.007	41,3	15,5
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	97	0,2	73	33,0	28,1
41 AL 43	Construcción	1.702	3,8	988	72,3	4,5
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	9.972	22,5	6.633	50,3	25,0
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	1.512	3,4	1.118	35,3	16,0
55 AL 56	Hostelería	225	0,5	84	169,3	-20,5
58 AL 63	Información y comunicaciones	2.598	5,9	2.306	12,7	23,6
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	2.483	5,6	2.244	10,7	-3,5
68	Actividades inmobiliarias	1.006	2,3	775	29,9	28,6
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	123	0,3	133	-7,4	-13,0
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	231	0,5	74	211,3	-20,9
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0,0	0	N.C.	N.C.
85	Educación	4	0,0	4	1,9	N.C.
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	13	0,0	24	-45,9	12,3
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	139	0,3	72	91,5	-13,1
94 AL 96	Otros servicios	0	0,0	0	N.C.	N.C.
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio	0	0,0	0	N.C.	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0,0	0	N.C.	N.C.
	TOTAL SECTORES	44.271	100	42.539	4,1	-0,5

El sector de destino de las ETVE es aquel sector donde radican las empresas no residentes en España y cuyas acciones detentan las ETVE residentes en España. Con un stock de 44.271 millones de euros, la Industria Manufacturera destaca en primer lugar y tiene una cuota del 44% del total del stock sectorizado, seguida de los sectores del Comercio al por mayor y menor (22,5%), que juntas representan el 66,5% del total del stock extranjero. Y con una cuota muy inferior las Comunicaciones (5,9%), los servicios financieros (5,6%) y las industrias extractivas (4,1%).

Las mayores tasas de crecimiento registradas en 2016 han sido en el sector de Servicios auxiliares (211,3%), de la Hostelería (169,3%), y las actividades recreativas y de entretenimiento (91,5%).

II. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR

1. DATOS AGREGADOS

Los datos agregados de la Posición española en el exterior en 2016 proceden de la información aportada por las Memorias Anuales de 10.138 empresas extranjeras participadas por sociedades residentes (frente a las 9.711 empresas que han presentado sus memorias de inversión de 2015).

1.1 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Componentes

Cuadro 1. 1 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Componentes

DATOS DE POSICIÓN	Datos a 31/12/2016	Datos a 31/12/2015	% 2016/2015	Tasa de crecimiento media anual 2012-2016
POSICIÓN GLOBAL (millones de €)	500.031	459.117	8,9	2,2
ETVE	41.100	34.818	18,0	-3,3
no ETVE	458.930	424.299	8,2	2,8
PATRIMONIO NETO (millones de €)	511.370	468.940	9,0	2,4
ETVE	40.706	34.753	17,1	-3,5
no ETVE	470.664	434.186	8,4	3,1
En Empresas no Cotizadas	490.227	451.972	8,5	3,2
En Empresas Cotizadas	21.143	16.968	24,6	-11,6
FINANCIACIÓN A EMPRESAS EN EL EXTERIOR (millones de €)	-11.340	-9.823	-15,4	18,0
ETVE	394	65	508,4	-232,2
no ETVE	-11.734	-9.888	-18,7	19,3

El stock de inversión española en el exterior al cierre del ejercicio 2016 ascendió a 500.031 millones de euros, suponiendo un incremento del 8,9 % respecto al año anterior.

Por su relevancia cuantitativa y cualitativa, destaca el valor del stock de inversión realizado por sociedades residentes en España no ETVE, o inversión productiva, que supone el 91,78% del total y un valor de 458.930 millones de euros frente a los 424.299 millones de euros del período anterior, significando un crecimiento interanual del 8,2%, apuntalado por la buena coyuntura económica del país.

El resto de la Posición (8,22%) es el valor de la inversión realizada por Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE), prácticamente carente de repercusión en los volúmenes de empleo y de producción debido a su naturaleza de sociedades interpuestas para beneficiarse de un régimen fiscal especial. Si bien, es muy significativo el crecimiento del 18% interanual que presentan este tipo de operaciones.

La Posición global española en el exterior incluye el valor del patrimonio neto de las empresas extranjeras invertidas y la financiación a empresas del grupo en el exterior. En 2016 la evolución de cada uno de dichos segmentos siguió comportamientos opuestos, repitiendo el patrón de los dos períodos anteriores:

- Respecto al valor del patrimonio neto, este aumentó desde 468.940 a 511.370 millones de euros entre 2015 y 2016, reflejando un incremento interanual similar al registrado por la posición global (9,0%). Desglosando la posición del valor del patrimonio neto de las empresas extranjeras en función de que la inversión proceda de ETVE o NO ETVE, destacan las fuertes tasas de crecimiento interanual de ambos, especialmente del valor del Patrimonio Neto de las sociedades invertidas por ETVE (17,1%). Esta situación contrasta con el período anterior, en el que el patrimonio neto de las sociedades invertidas por ETVE presentaba tasas de crecimiento negativas (-8%).

Otro análisis que puede realizarse a partir de los datos disponibles es el del comportamiento del patrimonio neto de las sociedades extranjeras participadas según su carácter de cotizadas o no cotizadas en Bolsa. En este punto, se detectan unos incrementos interanuales en el patrimonio neto de las sociedades del 8,5% para las empresas no cotizadas, y del 24,6% para las empresas cotizadas.

- Respecto a la variación en la financiación entre la matriz española y las empresas extranjeras relacionadas con ella, se concluye que, en términos netos, son las filiales extranjeras las que financian a sus matrices españolas.

En 2016, las empresas extranjeras financiaron a sus matrices españolas NO ETVE por un valor de 11.734 millones de euros, lo que supone un incremento de la financiación recibida del 18,7% respecto al año anterior. Lo contrario ocurre con las empresas ETVE, segmento en el que son las matrices residentes las que otorgan financiación a sus filiales extranjeras por un importe de 394 millones de euros, suponiendo un crecimiento interanual de la financiación otorgada del 508,4% respecto al año anterior.

Cuadro 1. 2 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Datos económicos

DATOS ANUALES	Datos a 31/12/2016	Datos a 31/12/2015	% 2016/2015	Tasa de crecimiento media anual 2012-2016
EMPLEO (Número de empleados)	1.644.415	1.515.785	8,5	1,2
ETVE	211.408	215.448	-1,9	-1,2
no ETVE	1.433.007	1.300.337	10,2	1,6
CIFRA DE NEGOCIO (millones de €)	493.671	492.733	0,2	0,4
ETVE	55.456	60.465	-8,3	-9,7
no ETVE	438.215	432.268	1,4	2,3
RESULTADOS (millones de €)	46.624	37.320	24,9	1,6
ETVE	3.766	1.974	90,8	6,5
no ETVE	42.858	35.346	21,3	1,2
EMPRESAS (nº)	10.138	9.711	4,4	1,0
Nivel 1	5.971	5.749	3,9	1,4
Nivel 2	4.167	3.962	5,2	0,4

Las memorias presentadas anualmente por empresas residentes que mantienen inversiones vivas en sociedades en el exterior al final de cada período permiten obtener los datos necesarios para el cálculo de la posición de inversión española en el exterior y, también, otras variables que permiten observar la evolución y aproximar la contribución de la inversión española al volumen de empleo, cifra de negocio o resultados de la empresa extranjera, según su grado de internacionalización. Estas se recogen en el Cuadro 1.2.

En 2016, hubo un incremento en la cifra global de empleados en sociedades extranjeras participadas por residentes que asciende hasta los 1.644.415 empleados, frente a los 1.515.785 del año anterior, lo que supone un incremento interanual del 8,5%.

Desglosando, las empresas extranjeras participadas por ETVE presentan una cifra global de empleo de 211.408 empleados, lo que supone una caída interanual del -1,9% respecto a 2015. Por su parte, las empresas extranjeras participadas por NO ETVE presentan una cifra global de empleo de 1.433.007 empleados, reflejando un crecimiento interanual del 10,2%.

En lo que concierne a la cifra global de volumen de negocio, no se observan grandes cambios respecto al período anterior (2015), mostrando un crecimiento interanual de un 0,2%. Destaca, sin embargo, la caída (-8,3%) del volumen de negocio de las empresas extranjeras participadas por ETVE, que ha pasado de suponer 60.465 millones de euros en 2015 a 55.456 millones de euros en 2016. Por su parte, la cifra de volumen de negocio de las empresas participadas por NO ETVE presenta un ligero crecimiento interanual del 1,4%, alcanzando los 438.215 millones de euros.

Las cuentas de resultados de las empresas extranjeras participadas por españolas experimentaron, en 2016, un crecimiento interanual del 24,9%, especialmente apuntalado por el crecimiento interanual de los resultados de las empresas participadas por ETVE (90,8% respecto al año anterior). Si bien, también es significativo el crecimiento interanual (21,3%) de los resultados de las empresas participadas por NO ETVE.

Esta posición global en las cuentas de resultados de las empresas extranjeras participadas por españolas contrasta con la que reflejaba el período anterior, que mostraba una caída en el crecimiento interanual (-14%), motivada, principalmente por la caída de los resultados de las empresas extranjeras participadas por ETVE (-62% respecto a 2014)

El número de empresas extranjeras a partir de cuyos datos se ha elaborado este informe asciende a 10.138, un 4,4% más que en 2015. De ellas, 5.971, el 58,89%, (empresas de nivel 1) están directamente participadas por residentes en España, y las 4.167 (empresas de nivel 2) restantes tienen participación indirecta por residentes en España, esto es, el titular invierte a través de otra empresa extranjera participada.

2. DATOS POR TRAMOS

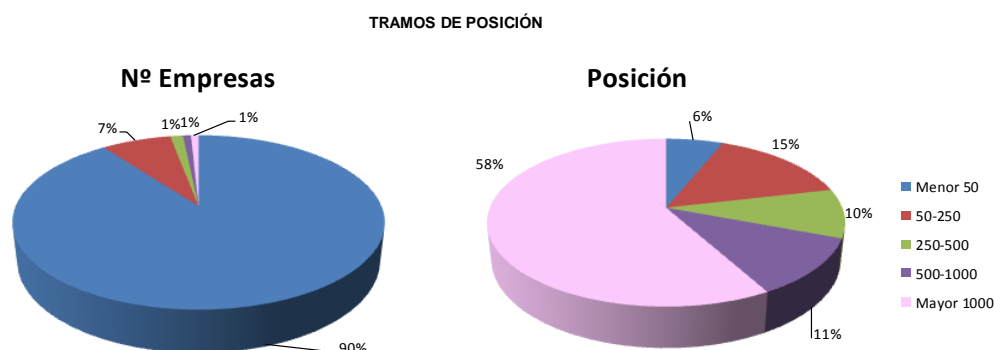
Cuadro 2.1. Distribución de variables por tramos. Excluidas ETVE

POSICIÓN				
Tramos (millones de €)	Empresas		Posición	
	nº	%	millones €	%total
Menor 50	8.048	89,8	28.063	6,1
50-250	648	7,2	69.869	15,2
250-500	118	1,3	43.295	9,4
500-1000	75	0,8	51.218	11,2
Mayor 1000	71	0,8	266.485	58,1
TOTAL	8.960	100	458.930	100
CIFRA DE NEGOCIO				
Tramos (millones de €)	Empresas		Cifra de negocio	
	nº	%	millones €	%total
0-5	5.351	59,7	4.016	0,9
5-10	849	9,5	6.155	1,4
10-100	2.181	24,3	73.809	16,8
Mayor 100	579	6,5	354.235	80,8
TOTAL	8.960	100	438.215	100
RESULTADOS				
Tramos (millones de €)	Empresas		Resultados	
	nº	%	millones €	%total
Menor 10	8.317	92,8	-9.417	-22,0
10-100	541	6,0	15.284	35,7
100-500	80	0,9	16.058	37,5
Mayor 500	22	0,2	20.934	48,8
TOTAL	8.960	100	42.858	100

El cuadro 2.1. recoge la posición de la empresa extranjera participada por el inversor residente NO ETVE (entendiendo por posición la suma del patrimonio neto de la extranjera, ponderada por el porcentaje de participación del inversor, y la financiación otorgada por el inversor), la cifra de negocios y los resultados obtenidos por las empresas extranjeras invertidas por empresas no ETVE. Se distingue por tramos en millones de €, para cada una de esas variables. Se indica

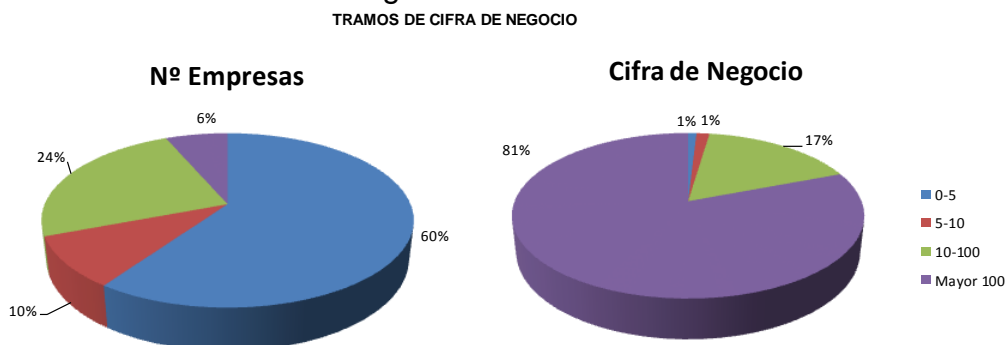
en cada tramo el número de empresas incluidas en él, su porcentaje sobre el total, el valor absoluto de cada variable y su peso relativo en el conjunto

Es significativo destacar que, únicamente 146 empresas, el 1,6% del total de empresas participadas, concentra el mayor porcentaje (69,3%) del total del stock inversor español en el exterior. Corresponde al tramo de empresas con más de 500 millones de euros de stock y que, en su conjunto, alcanzan un valor próximo a los 317.703 millones de euros. Se constata así una concentración similar a la de 2015, año en el que 136 empresas, 1,6% del número total de empresas, protagonizaron más del 69% de la Posición española en el exterior.



El número de empresas extranjeras participadas con una posición menor a 50 millones de euros ha aumentado significativamente respecto al año 2015, pasando de 7.695 empresas en 2015 a 8.048 en 2016, suponiendo el 89,8% del total de empresas extranjeras participadas. A pesar de ello, únicamente concentran el 6,1% del total de stock inversor en el extranjero.

La cifra de negocio en 2016 fue de 438.215 millones de euros, reflejando un crecimiento interanual de 1,4% respecto al período 2015. Es preciso destacar que, de las 8.960 empresas extranjeras participadas por NO ETVE, únicamente 579 empresas (6,5% del total de empresas) presentan cifras de negocio superiores a 100 millones de euros, concentrando un total de 354.235 millones de euros, que representa el 80,8% del total de la cifra de negocio de las empresas extranjeras participadas por NO ETVE en 2016. Por el contrario, el 59,7% de las empresas estudiadas, 5.351, presentan una cifra de negocio inferior a los 5 millones y en su conjunto tan sólo contabilizan el 0,9% de la cifra de negocio.

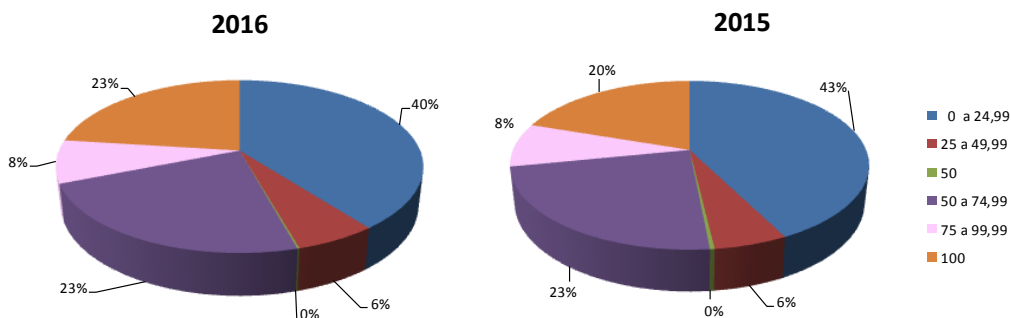


En 2016, el 92,8% de las empresas extranjeras participadas por NO ETVE, 8.317 empresas, presentaron resultados menores a 10 millones de euros, obteniendo unas pérdidas globales por valor de -9.417 millones de euros. A pesar de ello, las empresas participadas en el exterior obtuvieron en su conjunto, 42.858 millones de euros de ganancias, de los que prácticamente la mitad (20.934 millones de euros) son obtenidos por únicamente 22 empresas, que, individualmente, presentan ganancias superiores a 500 millones de euros.

Cuadro 2.2 Capital extranjero del inversor español

EMPRESA RESIDENTE (Inversor directo)	POSICIÓN				
	Porcentaje de capital extranjero	Datos a 31/12/2016	% s/Total	Datos a 31/12/2015	% s/Total
0 a 24,99		197.718	39,5	195.231	42,5
25 a 49,99		30.347	6,1	25.780	5,6
50		771	0,2	1.628	0,4
50 a 74,99		115.900	23,2	107.178	23,3
75 a 99,99		40.271	8,1	38.472	8,4
100		115.025	23,0	90.827	19,8
TOTAL		500.031	100	459.117	100

En el cuadro 2.2. se refleja el volumen de participación extranjera en las empresas titulares de Posición española en el exterior, tanto ETVE como no ETVE.



Como se refleja en los cuadros 1.1 y 2.2, el stock de inversión española en el exterior al cierre del ejercicio 2016 ascendió a 500.031 millones de euros.

El porcentaje promedio de participación de capital extranjero en el capital de las empresas inversoras españolas en el exterior fue para 2016 de 34,69%, prácticamente igual al de 2015 (34,58%).

Las empresas residentes con participación extranjera igual o superior al 50% contribuyeron en 2016 a un 54,5% de la Posición española en el exterior, con un valor de 271.967 millones de euros, un 14,22% más que el año anterior (238.105 millones de euros). Desglosando más en profundidad, destacan tres tramos:

- El segmento de empresas españolas participadas por capital extranjero hasta un 24,99%, que representan el 39,5% del total de la posición española (197.718 millones de euros).
- El segmento de empresas españolas participadas entre un 50%-74,99% por capital extranjero, que representan el 23,2% del total de la posición española (115.900 millones de euros).
- El segmento de empresas españolas participadas al 100% en el capital extranjero, que representan un 23% del total de la posición española (115.025 millones de euros). En el período 2015, las empresas españolas de este segmento representaban un 19,8% del total de la posición española en ese período.

Cuadro 2.3. Posición por áreas geográficas y estructura del capital de la empresa inversora.

AREA	POSICIÓN TOTAL (millones €)	% / Total	POSICIÓN CON CONTROL MAYORITARIO EXTRANJERO (millones €) *	% / Total	POSICIÓN CON CONTROL MAYORITARIO ESPAÑOL (millones €)	% / Total
UE28	212.956	42,6	104.397	38,4	108.559	47,6
LATINOAMERICA	138.526	27,7	78.267	28,8	60.258	26,4
RESTO	148.549	29,7	89.302	32,8	59.247	26,0
TOTAL	500.031	100	271.966	100	228.064	100

En el cuadro 3.2. se analiza el valor de la Posición española en el exterior (incluidas ETVE) por áreas geográficas en virtud de que el control mayoritario de la empresa inversora en el exterior sea español o extranjero.

Según se mostraba en el cuadro 2.2, en 2016 el 54,5% de la Posición total, incluidas las ETVE, estaba en manos de compañías inversoras residentes de capital mayoritariamente extranjero.

El análisis por áreas geográficas otorga a la UE (28) el primer puesto como destinatario de la inversión desde España (42,6%), con un total de 212.956 millones de euros, seguido de Latinoamérica, que recibe un 27,7% del total de la posición, es decir, 138.526 millones de euros. Sería interesante saber qué

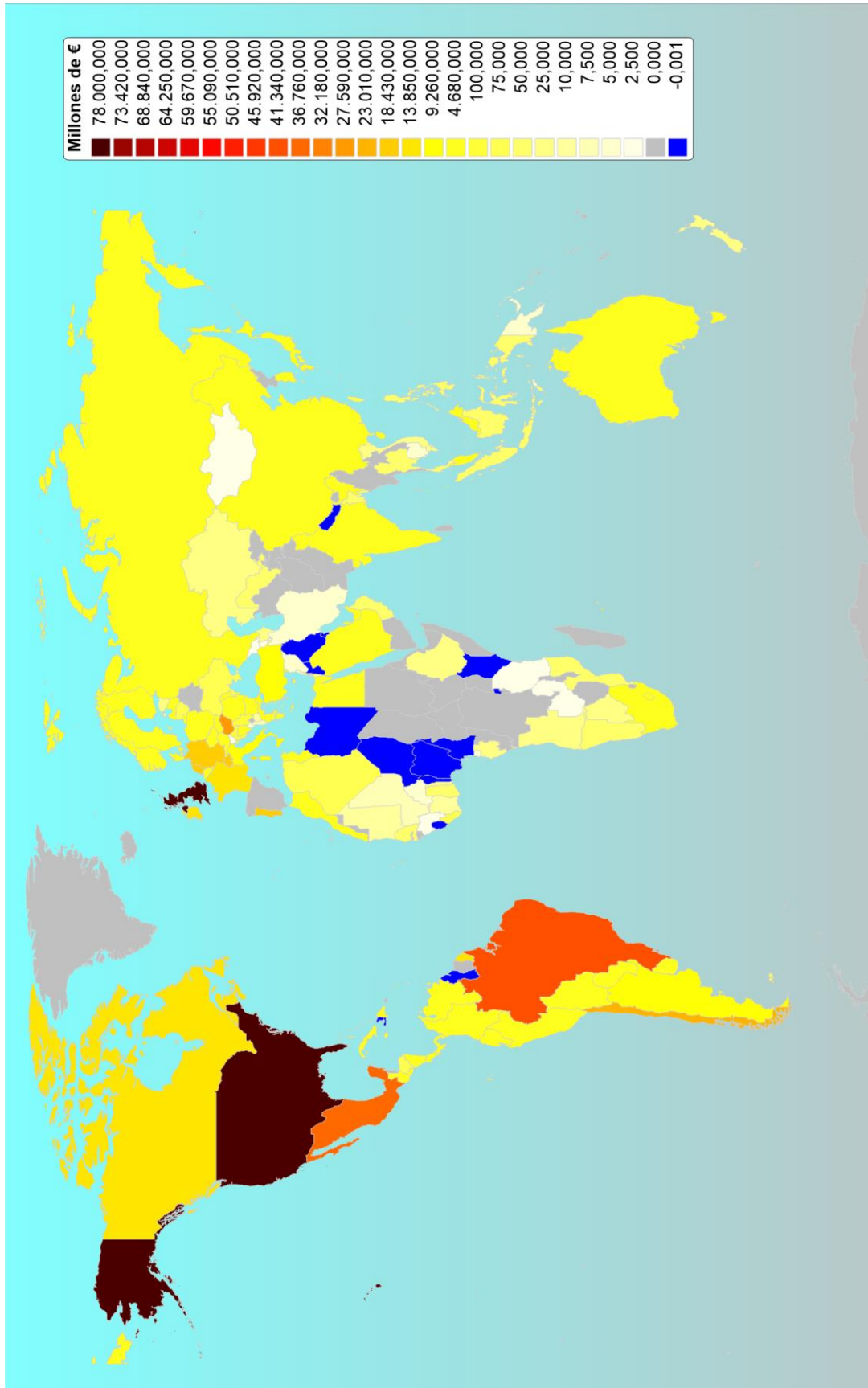
porcentaje del total de la inversión en UE y Latinoamérica proviene de empresas con capital mayoritario extranjero o español. De lo contrario el cuadro no es tan interesante.

Cruzando los datos de Posición por destino con los de Posición según el control mayoritario del capital, se advierte que, del total del stock exterior por parte de empresas residentes (500.031 millones de euros), más de la mitad, el 54,39%, proviene de empresas residentes con capital mayoritario extranjero. El 45,6% restante proviene de empresas con control mayoritario español.

Desglosando en función de que la inversión proceda de empresas con capital mayoritario español o extranjero y por región geográfica, se observa lo siguiente:

- Del total de posición exterior realizada por empresas residentes cuyo control mayoritario es extranjero (271.966 millones de euros), un 38,4% tiene como destino la región UE (28) y un 28,8% tiene como destino Latinoamérica. El 32,8% restante es invertido en diferentes áreas geográficas cuyo peso no sería especialmente significativo.
- Del total de posición exterior realizada por empresas residentes cuyo control mayoritario es español (228.064 millones de euros), un 47,6% tiene como destino la región UE (28) y un 26,4% de la posición tiene como destino Latinoamérica. El 26% restante es invertido en diferentes áreas geográficas cuyo peso no sería especialmente significativo.

3. DATOS POR PAÍS



Mapa 3.-Posición de la Inversión Española por país de destino excluidas ETVE

3.1. País de destino. Posición

Cuadro 3.1. País de destino de la inversión. Posición. Excluidas ETVE

PAÍSES	2016		2015	% 2016/2015	Tasa de crecimiento media anual 2012-2016
	Posición (millones €)	% s TOTAL	Posición (millones €)		
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	78.014	17,0	70.525	10,6	9,3
REINO UNIDO	77.078	16,8	81.157	-5,0	5,5
BRASIL	39.410	8,6	30.080	31,0	-6,2
MEXICO	33.760	7,4	31.463	7,3	4,2
HUNGRIA	24.813	5,4	6.803	264,8	31,9
CHILE	19.658	4,3	15.123	30,0	10,0
PORTUGAL	17.058	3,7	14.852	14,9	-2,9
ALEMANIA	15.741	3,4	13.852	13,6	10,3
SUIZA	14.839	3,2	14.615	1,5	4,0
PAISES BAJOS	14.129	3,1	17.127	-17,5	-14,1
FRANCIA	12.204	2,7	11.247	8,5	-3,7
IRLANDA	11.165	2,4	13.690	-18,4	24,5
CANADA	11.002	2,4	10.154	8,3	57,8
ITALIA	7.579	1,7	6.710	13,0	10,2
ARGENTINA	6.737	1,5	6.367	5,8	-5,3
ISLAS CAIMAN	5.839	1,3	5.698	2,5	45,5
TURQUIA	5.656	1,2	5.836	-3,1	6,9
POLONIA	4.545	1,0	4.926	-7,7	-0,5
BELGICA	4.391	1,0	4.231	3,8	-0,4
PERU	4.389	1,0	4.291	2,3	0,4
RESTO PAÍSES	50.924	11,1	55.553	-8,3	-5,5
TOTAL	458.930	100	424.299	8,2	2,8

Addendum

Países O.C.D.E.	362.877	79,1	342.497	6,0	4,5
U.E. (28)	199.391	43,4	193.810	2,9	2,2
U.E. (15)	166.236	36,2	178.894	-7,1	0,4
LATINOAMERICA	120.588	26,3	103.038	17,0	-1,0
EE.UU. Y CANADÁ	89.016	19,4	80.678	10,3	11,7
ASIA Y OCEANIA	11.695	2,5	9.128	28,1	-5,5
AFRICA	3.309	0,7	3.595	-7,9	-1,1

Como se señaló en páginas anteriores, el stock inversor español en el exterior creció un 8,2% respecto al período anterior. Si bien, el comportamiento de la inversión, por países y regiones, no ha sido homogéneo, como se observa en el cuadro 3.1.

Por regiones:

- El área de los países de la O.C.D.E. concentra el 79,1% de la Posición española en el exterior, 362.877 millones de euros, que suponen, en términos globales, un crecimiento del 6,0% respecto al año anterior (342.497 millones de euros)
- La U.E. (28), concentró en 2016, el 43,4% del total de la Posición, 199.391 millones de euros, representando un crecimiento del 2,9% respecto al año anterior (193.810 millones de euros). Sin embargo, la posición española en la UE (15) cayó un (-7,1%) respecto a 2015. Nótese que esta posición excluye la realizada por ETVE. Esta es la razón de la diferencia de datos con el cuadro 2.3.
- La posición española en Latinoamérica asciende hasta los 120.588 millones de euros, un 26,3% del total del stock exterior español. Nótese que esta posición excluye la realizada por ETVE. Esta es la razón de la diferencia de datos con el cuadro 2.3.

Son muy significativos los crecimientos interanuales de 17%, 10,3% y 28,1%, que muestran las posiciones españolas en las regiones de Latinoamérica, EEUU-Canadá y Asia-Oceanía, respectivamente. Entre las 3 regiones concentran un 48,2% de la posición española en el exterior, sumando 221.299 millones de euros.

- La posición española en África ha seguido la tónica decreciente de los períodos anteriores y en 2016 cayó un (-7,9%) respecto a 2015, alcanzando una posición de 3.309 millones de euros.

Por países:

Desde 2007, el stock inversor español se concentra especialmente en tres países, Estados Unidos, Reino Unido y Brasil, que reciben 194.502 millones de euros, el 42,4% del total.

- El país que más inversión española recibe es Estados Unidos, con un 17% del total de la posición española en el exterior (78.014 millones de euros, un 10,6% más que en el período 2015).
- Reino Unido cae al segundo puesto, en términos de inversión española recibida, alcanzando una cifra de 77.078 millones de euros, un 5% menos que en 2015. Esto supone un 16,8% del total de la posición española en el exterior.
- Brasil recibe un 8,6% del total del stock español en el exterior. En 2016 recibió inversión por valor de 39.410 millones de euros, un 31% más que en el período anterior.
- Es reseñable destacar que México se mantiene en la cuarta posición por inversión española recibida, que asciende hasta los 33.760 millones de euros, un 7,4% del total de la posición española en el exterior.

- Por último, conviene destacar el fuerte crecimiento interanual de la inversión española en Hungría (264,8%), alcanzando los 24.813 millones de euros. También, el crecimiento de la inversión en Chile (+30%) y las caídas de la inversión en Irlanda (-18,4) y Países Bajos (-17,5%) respecto a 2015.

4. DATOS POR SECTOR

4.1. Sector de Inversión en Destino. Posición

Cuadro 4.1. Sector de Inversión en Destino. Posición. Excluidas ETVE.

CNAE	SECTOR	POSICIÓN				
		2016		2015	%	Tasa de crecimiento media anual 2012-2016
		Posición millones €	% total	Posición millones €		
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	2.521	0,5	1.002	151,6	16,4
05 AL 09	Industrias extractivas	21.505	4,7	20.446	5,2	3,4
10 AL 33	Industria manufacturera	62.596	13,6	73.702	-15,1	-2,6
	<i>Fabricación de productos básicos de hierro, acero y ferroaleaciones</i>	8.417	1,8	7.078	18,9	-0,8
	<i>Fabricación de cemento</i>	6.306	1,4	20.770	-69,6	-20,7
	<i>Fabricación de especialidades farmacéuticas</i>	6.034	1,3	5.189	16,3	25,9
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	37.714	8,2	35.062	7,6	1,9
	<i>Comercio de energía eléctrica</i>	15.622	3,4	12.827	21,8	8,7
	<i>Producción de energía eléctrica de origen eólico</i>	9.912	2,2	9.761	1,6	-0,7
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	2.093	0,5	2.277	-8,1	0,1
41 AL 43	Construcción	17.033	3,7	18.361	-7,2	-3,9
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	31.399	6,8	24.503	28,1	8,4
	<i>Comercio al por mayor de productos farmacéuticos</i>	8.167	1,8	5.837	39,9	32,4
	<i>Comercio p.menor prendas vestir en establecimientos especializados</i>	7.955	1,7	6.723	18,3	8,8
	<i>Comercio al por mayor de bebidas</i>	2.787	0,6	372	649,8	55,4
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	15.759	3,4	16.492	-4,4	11,6
55 AL 56	Hostelería	5.295	1,2	5.327	-0,6	-2,4
58 AL 63	Información y comunicaciones	39.248	8,6	39.477	-0,6	-7,0
	<i>Telecomunicaciones por cable</i>	28.301	6,2	30.759	-8,0	-7,9
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	188.586	41,1	160.962	17,2	6,4
	<i>Otra intermediación monetaria</i>	116.456	25,4	118.591	25,4	2,1
	<i>Otros servicios financier. excepto seguros y fondos pensiones n.c.o.p.</i>	31.864	6,9	15.905	6,9	19,9
	<i>Seguros distintos de los seguros de vida</i>	17.125	3,7	10.193	3,7	18,1
68	Actividades inmobiliarias	10.472	2,3	9.019	16,1	7,8
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	17.629	3,8	12.623	39,7	13,4
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	3.755	0,8	2.531	48,4	11,7
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0,0	0	N.C.	N.C.
85	Educación	789	0,2	35	N.C.	113,4
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	966	0,2	1.210	-20,1	3,0
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	1.503	0,3	1.209	24,3	5,5
94 AL 96	Otros servicios	66	0,0	61	8,6	8,4
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio	0	0,0	0	N.C.	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0,0	0	N.C.	N.C.
TOTAL		458.930	100	424.299	8,2	2,8

Al estudiar la distribución de la Posición española en el exterior por sectores de destino, se observa un patrón recurrente en la serie histórica y es la presencia de tres grandes sectores económicos predominantes que agrupan el 63,3% del total.

El primero es el sector Actividades financieras y de seguros, con una cuota de participación del 41,1% del total (40,2% en 2.015), alcanzando los 188.586 millones de € de stock, lo que supone un incremento del 17,2% respecto al año precedente.

El segundo es la Industria manufacturera, que supone una cuota del 13,6% del total de la posición española, alcanzando una cifra de stock de 62.596 millones de euros. Esta cifra refleja una notable caída respecto al año anterior (73.702 millones de

euros) provocada, principalmente, por la caída de la inversión en la industria cementera (-69.6%).

Por último, el sector de la Información y comunicaciones, con una cuota del 8,6% del total de la posición española, sumando 39.248 millones de euros, ligeramente inferior al período anterior.

El sector de Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado, presenta una cuota de participación del 8,2% del total de la participación española, siguiendo muy de cerca al sector de la Información y la comunicación.

Asimismo, a pesar de no ser tan relevantes en términos de cuota, es preciso destacar el comportamiento de 2 sectores y 1 subsector, por su fuerte crecimiento interanual:

- El sector de Actividades administrativas y servicios auxiliares, que muestra un incremento del 48,4% interanual, alcanzando en 2016 los 3.755 millones de euros.
- El sector de Actividades profesionales, científicas y técnicas, con un incremento del 39,7% respecto al 2015.
- El subsector del Comercio al por mayor de bebidas, que presenta un incremento interanual del 649%, pasando de 372 millones en 2015 a 2.787 en 2016.

4.2. Sector de Inversión en Origen. Posición.

Cuadro 4.2. Sector de Inversión en Origen. Posición. Excluidas ETVE.

CNAE	SECTOR	POSICIÓN				
		2016		2015	% 2016/2015	Tasa de crecimiento media anual 2012-2016
		Posición (millones €)	% total	Posición (millones €)		
	Persona Física	3.919	0,9	1.916	104,5	-8,7
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1.239	0,3	851	45,6	10,1
05 AL 09	Industrias extractivas	7.297	1,6	7.490	-2,6	3,4
10 AL 33	Industria manufacturera	54.297	11,8	41.566	30,6	-3,3
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	17.478	3,8	17.603	-0,7	4,6
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontami	1.221	0,3	1.450	-15,8	-4,8
41 AL 43	Construcción	17.590	3,8	16.115	9,2	17,5
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicle	13.582	3,0	16.071	-15,5	7,6
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	4.900	1,1	3.556	37,8	3,3
55 AL 56	Hostelería	2.583	0,6	2.851	-9,4	-5,6
58 AL 63	Información y comunicaciones	5.886	1,3	3.180	85,1	25,0
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	310.000	67,5	295.141	5,0	3,0
68	Actividades inmobiliarias	10.078	2,2	8.971	12,3	9,4
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	5.828	1,3	5.196	12,2	8,2
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	2.094	0,5	1.581	32,4	8,2
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	65	0,0	63	2,8	17,1
85	Educación	11	0,0	10	4,4	30,2
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	37	0,0	28	35,5	13,7
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	609	0,1	468	30,3	0,2
94 AL 96	Otros servicios	216	0,0	192	12,3	2,3
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso	0	0,0	0	N.C.	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0,0	0	N.C.	N.C.
TOTAL		458.930	100	424.299	8,2	2,8

El cuadro 4.2. muestra la distribución por sectores de las empresas residentes titulares de inversión en el exterior.

De nuevo en este análisis, aparece en primer lugar el Sector financiero y de seguros con un peso del 67,5% sobre el total, que supone una inversión de 310.000 millones de euros de empresas de este sector en el exterior, un 5% más que en el período anterior (295.141 millones de euros)

En segundo lugar, y a gran distancia, aparece la Industria manufacturera (11,8%), con una posición en el exterior de 54.297 millones de euros, un 30,6% más que en el período 2015 (41.566 millones de euros).

Además, resulta significativo el incremento interanual de 104,5% de la inversión realizada por personas físicas residentes, pasando de 1.916 millones de euros en 2015 a 3.919 millones de euros en 2016, apuntalados por la buena coyuntura económica.

También destacan las altas tasas de crecimiento interanual (> 30%) de la inversión en el exterior procedente de los sectores de Información y comunicaciones (85,1%), Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca (45,6%), Transporte y almacenamiento (37,8%), Actividades sanitarias y servicios sociales (35,5%), Actividades administrativas y servicios auxiliares (32,4%) y Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento (30,3%).

5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

Cuadro 5. Comunidad Autónoma de Origen. Posición. Excluidas ETVE.

COMUNIDAD AUTÓNOMA	POSICIÓN				
	2016		2015	% 2016/2015	Tasa de crecimiento media anual 2012-2016
	Posición (millones €)	% / Total	Posición (millones €)		
COMUNIDAD DE MADRID	249.695	54,4	225.026	11,0	2,3
PAIS VASCO	61.336	13,4	55.041	11,4	4,9
CANTABRIA	61.066	13,3	59.175	3,2	5,3
CATALUÑA	45.262	9,9	40.481	11,8	2,9
GALICIA	17.154	3,7	15.450	11,0	11,4
ISLAS BALEARES	5.510	1,2	4.953	11,3	6,8
COMUNIDAD VALENCIANA	5.434	1,2	5.143	5,7	-1,7
PRINCIPADO DE ASTURIAS	5.095	1,1	4.772	6,8	-12,6
ANDALUCIA	2.872	0,6	8.330	-65,5	-15,8
ARAGON	1.553	0,3	1.286	20,8	0,0
REGION DE MURCIA	981	0,2	966	1,6	8,7
CASTILLA-LA MANCHA	851	0,2	382	122,5	13,2
NAVARRA	842	0,2	1.094	-23,1	0,3
CASTILLA Y LEON	606	0,1	1.888	-67,9	-13,1
ISLAS CANARIAS	525	0,1	179	192,8	5,8
LA RIOJA	141	0,0	125	12,8	12,6
EXTREMADURA	8	0,0	8	1,1	-13,0
CEUTA Y MELILLA	0	0,0	0	0,0	N.C.
TOTAL	458.930	100	424.299	8,2	2,8

A partir de las declaraciones de los inversores residentes en España en empresas en el exterior, se obtiene la distribución de la Posición española exterior por Comunidades Autónomas, según dónde radique el domicilio del titular de la inversión, que no tiene por qué coincidir con el domicilio de la cabecera del grupo español.

La concentración que refleja el cuadro 5 es mayor incluso que la vista en los otros cuadros que analizan otras variables. En efecto, se evidencia que en 2016 cuatro Comunidades Autónomas (Comunidad de Madrid, País Vasco, Cantabria y Cataluña) congregan el 91% de la Posición española en el exterior, hecho que con distintas magnitudes se repite en la serie histórica.

En 2016 sólo cuatro CC.AA. tienen cuotas superiores al 5% - Madrid (54,4%), País Vasco (13,4), Cantabria (13,3%) y Cataluña (9,9%) -.

El valor de la Posición en la Comunidad de Madrid con 249.695 millones de euros sigue muy por delante del alcanzado por la posición en las demás CCAA, hecho que viene ocurriendo cada año. País Vasco, Cantabria y Cataluña son las CCAA que, de forma recurrente, son los otros emisores relevantes, aunque su lugar en la lista varía cada año.

A pesar de tener una importancia cuantitativa menor, se puede destacar el mayor esfuerzo inversor en el exterior de las Islas Canarias y de Castilla La Mancha, que muestran unas tasas de crecimiento de la inversión de (192,8%) y (122,5%) respectivamente.

La nota negativa procede de las CCAA de Castilla León, Andalucía y Navarra, cuyo esfuerzo inversor cayó significativamente respecto al año 2016.

6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

6.1. Distribución por País de Destino

Cuadro 6.1. Posición de ETVE por países de destino

PAÍSES	POSICIÓN				
	2016		2015	% 2016/2015	Tasa de crecimiento media anual 2012-2016
	Posición (millones €)	% / Total	Posición (millones €)		
PAISES BAJOS	4.485	10,9	4.374	2,5	-9,3
CANADA	4.127	10,0	3.721	10,9	58,5
MEXICO	3.851	9,4	1.758	119,1	14,4
PORTUGAL	3.374	8,2	2.010	67,9	11,0
CHILE	3.022	7,4	922	227,7	65,9
ARGENTINA	2.614	6,4	3.795	-31,1	-12,9
URUGUAY	2.190	5,3	2.162	1,3	9,5
COLOMBIA	1.687	4,1	2.124	-20,6	-1,6
BRASIL	1.559	3,8	1.483	5,1	-9,4
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	1.271	3,1	1.741	-27,0	-19,6
TURQUIA	1.191	2,9	1.133	5,1	17,6
DINAMARCA	1.150	2,8	277	315,3	17,7
LUXEMBURGO	1.049	2,6	1.339	-21,6	1,3
COSTARICA	746	1,8	187	298,6	56,9
FILIPINAS	651	1,6	658	-1,1	-292,9
SUECIA	575	1,4	18	3130,3	10,0
VENEZUELA	568	1,4	369	53,7	-29,8
BELGICA	505	1,2	294	71,5	11,4
SUIZA	498	1,2	614	-18,8	-33,6
RESTO PAÍSES	5.989	14,6	5.837	2,6	-12,9
TOTAL	41.100	100	34.818	18,0	-3,3

Addendum

Países O.C.D.E.	27.658	67,3	21.082	31,2	-1,7
U.E. (28)	13.566	33,0	10.983	23,5	-6,3
U.E. (15)	13.407	32,6	10.690	25,4	-5,7
LATINOAMERICA	17.938	43,6	14.077	27,4	-0,9
EE.UU. Y CANADÁ	5.398	13,1	5.463	-1,2	5,2
ASIA Y OCEANIA	1.028	2,5	1.085	-5,3	-1,7
AFRICA	923	2,2	1.037	-11,01	-2,85

En el cuadro precedente consideramos el destino de la inversión realizada por las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE), esto es, por

Holdings domiciliadas en España controladas por capital extranjero que tienen todas sus sociedades participadas productivas en terceros países.

Estas empresas optan por acogerse a ese tratamiento fiscal especial como vía para optimizar sus inversiones al establecer sociedades de cartera en otros países con régimen fiscal más beneficioso y a través de las que invierten en otros países. En 2016, las ETVE representaron el 8,21% del total de la Posición española en el exterior, frente a un peso relativo del 7,58% en 2015.

Países Bajos, Canadá, México, Portugal y Chile aparecen como destinos preferidos de las inversiones de las ETVE, con sumas superiores a los 3.000 millones de euros en cada país. Entre los 5 países, acumulan el 45,9% de la posición de ETVE en el exterior. Destaca el fuerte incremento interanual de la posición exterior de ETVE en México (119,1%) y Chile (227,7%).

Además de los países ya mencionados, respecto a los países que reciben más de 1.000 millones de inversión procedentes de ETVE residentes, conviene destacar a Dinamarca, que presenta una tasa de crecimiento interanual de 315,3%, pasando de una posición de 277 millones de euros en 2015 a 1.150 millones de euros en 2016.

También es preciso destacar la caída de la inversión en Argentina (-31,1%), Colombia (-20,6%), Estados Unidos (-27%) y Luxemburgo (-21,1%), respecto a 2015.

Por último, aunque su importancia cuantitativa sea menor, destacan los crecimientos interanuales de la inversión de ETVE en Costa Rica (298,6%) y Suecia (3.130,3%), este último pasando de 18 millones de euros a 575 millones de euros entre 2015 y 2016.

Por grupos de países y áreas geográficas, los países de la OCDE siguen siendo en 2016 el primer destino del stock de las ETVE, concentrando el 67,3% de la Posición total, 27.658 millones de euros, que suponen un crecimiento del 31,2% respecto a 2015. Esta cifra contrasta con la caída de la inversión de las empresas ETVE en el área OCDE del período 2015. De igual forma, la inversión de este tipo de empresas en la UE (28) y UE (15) presentan crecimientos interanuales elevados del 23,5% y 25,4% respectivamente, que superan la caída mostrada en el período 2015 respecto al período anterior.

Es notable el crecimiento de la posición de las ETVEs en Latinoamérica, que concentra el 43,6% de la posición española de este tipo de empresas en el extranjero. En 2016, esta posición ascendió hasta los 17.938 millones de euros, un 27,4% más que en 2015.

Por último, en 2016 el stock inversor de las ETVE cayó, respecto al período anterior, en las áreas de Estados Unidos y Canadá (-1,2%), Asia y Oceanía (-5,3%) y África (-11,01%).

6.2. Distribución por Sector

Cuadro 6.2. Posición de ETVE por sector de destino

CNAE	SECTOR	POSICIÓN				
		2016		2015	% 2016/2015	Tasa de crecimiento media anual 2012-2016
		Posición (millones €)	%/ Total	Posición (millones €)		
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	620	1,5	581	6,8	6,8
05 AL 09	Industrias extractivas	568	1,4	1.671	-66,0	-29,7
10 AL 33	Industria manufacturera	18.445	44,9	17.304	6,6	-3,0
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	1.236	3,0	1.212	2,0	-11,3
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	36	0,1	47	-24,3	16,7
41 AL 43	Construcción	728	1,8	611	19,2	-1,9
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	8.268	20,1	5.528	49,6	-2,7
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	2.080	5,1	2.190	-5,0	16,3
55 AL 56	Hostelería	91	0,2	98	-7,2	-20,7
58 AL 63	Información y comunicaciones	1.285	3,1	1.317	-2,4	-6,7
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	6.226	15,1	2.815	121,2	-1,9
68	Actividades inmobiliarias	440	1,1	555	-20,6	-2,4
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	321	0,8	240	33,6	11,8
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	566	1,4	518	9,1	29,9
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	0	0,0	0	N.C.	N.C.
85	Educación	4	0,0	0	N.C.	N.C.
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	15	0,0	12	26,0	5,6
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	172	0,4	120	43,4	30,9
94 AL 96	Otros servicios	0	0,0	0	-100,0	-100,0
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio	0	0,0	0	N.C.	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	0	0,0	0	N.C.	N.C.
TOTAL		41.100	100,0	34.818	18,0	-3,3

En 2016, al ordenar el stock inversor de las empresas ETVE en función de los sectores de actividad económica de las empresas participadas por ellas, se revela una concentración en el sector de la Industria manufacturera, que alcanza una cuota de participación del 44,9% del total; le sigue el sector del Comercio mayor y menor, reparación de vehículos de motor y motocicletas, con un 20,1%, y las Actividades financieras y de seguros (15,1%). Estos 3 sectores concentran el 80% del total de stock inversor de las ETVE.

III. NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA

1 CONCEPTOS

Se definen una serie de conceptos incluidos en las cifras de la Posición inversora

1.1. Inversión Exterior Directa

De acuerdo con las recomendaciones internacionales¹ se califican como inversión exterior directa, aquellas operaciones mediante las cuales un inversor directo adquiere o aumenta su participación en una empresa residente en otro país (empresa receptora de inversión directa, o, en adelante, empresa con inversión directa) de forma que puede ejercer una **influencia efectiva** en la gestión de la misma. En la práctica, se considera que el inversor tiene capacidad de influencia en la gestión de una empresa cuando posee **al menos el 10%** del capital o de los derechos de voto.

1.2. Marco de las Relaciones de Inversión Directa

Para identificar todas las empresas con inversión directa sobre las cuales el inversor directo tiene una influencia significativa, y que se incluirán en las estadísticas de Inversión exterior directa, se estableció el **Marco de las Relaciones de Inversión Directa (Framework Direct Investment Relationship, FDIR)**.

Distinguimos empresas subsidiarias y empresas asociadas. Se considera como **subsidiaria**² (subsidiary) de una empresa inversora directa aquella sobre la que ésta posee un 50% o más de su capital o de los derechos de voto, mientras que será **asociada** (associate) de una empresa inversora directa cuando tenga entre un 10% y un 50%. La inversión directa sólo se incluye cuando existe una posición entre entidades que mantienen una relación de inversión directa y que son residentes en distintas economías.

Entendemos que la influencia del inversor sobre la subsidiaria es controladora y sobre la asociada es no controladora.

En consecuencia, partiendo del inversor directo en una relación de:

- subsidiaria/subsidiaria la empresa de segundo nivel será subsidiaria del inversor directo.
- subsidiaria/asociada o asociada/subsidiaria, la empresa de segundo nivel será asociada del inversor.
- asociada/asociada la empresa de segundo nivel se considera que no está influenciada por el inversor directo y se excluye del FDIR.

1.3. Posición Inversora

La posición inversora representa el valor de los **activos** que los inversores directos mantienen en empresas, residentes en países distintos al suyo, con inversión directa; y de **la financiación entre los inversores directos y las empresas relacionadas**. Los datos de posición se establecen desde la perspectiva del país que los presenta o declarante (reporting country). En el caso de la posición de la inversión extranjera en España sería el valor de los activos sería el de las participaciones de inversores no residentes en empresas domiciliadas en España, incluidas en FDIR, por el porcentaje de participación de la empresa inversora directa. En el caso de la inversión española en el exterior el valor de los activos sería el de las participaciones de inversores residentes en empresas residentes en el exterior por el porcentaje de participación.

¹ Manual de Balanza de Pagos, 6ª Edición, Fondo Monetario Internacional; Benchmark Definition on Foreign Direct Investment, OCDE.

² Utilizamos el término subsidiaria en lugar de filial para distinguirlo de las filiales de grupo de las que luego hablaremos

Para determinar el valor de dichas participaciones se utiliza el **valor contable del patrimonio neto** de la empresa de inversión directa que puede ser cotizada o no cotizada. En el caso de sociedades cotizadas podríamos tomar su valor de mercado que sería el valor de su capitalización bursátil. Pero en el caso de las no cotizadas, no podemos obtener su valor de mercado. Por eso se utiliza el criterio común del valor contable para todas las empresas, sean o no cotizadas

La posición es una variable stock, cuyo valor se establece en un momento determinado. El criterio es el del fin del año natural. En el caso de empresas cuyo ejercicio contable no coincide con el año natural, los datos de posición se imputan al año natural que corresponde al mayor número de meses del ejercicio contable considerado o al año en curso cuando el número de meses coincida (i.e.: si el ejercicio contable finaliza el 30 de junio del 2016, los datos contables se imputan a la posición correspondiente a 31 diciembre 2016).

1.4.1 Patrimonio neto

Según la definición del Plan General de Contabilidad, el Patrimonio neto es la suma de los Fondos Propios, las subvenciones y los ajustes de valor. Los Fondos propios incluyen: capital, reservas y beneficios no distribuidos. Para calcular el stock de participación extranjera del inversor extranjero en empresas de inversión directa residentes en España y del inversor español en empresas con inversión directa en el extranjero, se aplica el porcentaje de participación respectivo, sobre el valor contable de los fondos propios tanto en empresas no cotizadas, como en empresas cotizadas. En el caso de que existan empresas de segundo y tercer nivel la valoración se realiza según los criterios que explicaremos en el punto 3.1.

1.5. Financiación Exterior de Empresas Relacionadas

En el caso de **la inversión extranjera en España** se incluyen las operaciones de financiación de cualquier naturaleza e instrumentación concedida a la empresa española declarante por empresas no residentes pertenecientes al grupo (tanto de las empresas inversoras directas como de otras empresas del grupo) menos la financiación que pueda conceder la empresa de inversión directa declarante a sociedades no residentes de inversión directa (10% o más del capital) y a otras empresas del grupo distintas de aquéllas.

En el caso de la **inversión española en el exterior**, se recogen las operaciones de financiación de cualquier naturaleza e instrumentación (préstamos, adquisición de bonos u obligaciones, anticipos reintegrables, deudas, a corto y largo plazo, otros) concedidas por el inversor español a la empresa extranjera de primer nivel receptora de la inversión más las concedidas a empresas de segundo nivel, menos las operaciones de financiación de cualquier naturaleza e instrumentación concedidas por las empresas extranjeras participadas de primer y segundo nivel a su casa matriz.

No se incluye la financiación exterior cuando se trata de inversiones intra sector financiero.

1.6. Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE)

Las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE) son sociedades establecidas en España cuyo principal objeto es la tenencia de acciones de sociedades extranjeras. Están reguladas por el artículo 30 de la Ley 6/2000 de 13 de diciembre por la que se aprueban medidas fiscales urgentes de estímulo al ahorro familiar y a la pequeña y mediana empresa (BOE 14 diciembre 2000) que modificó la Ley 43/95 de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (BOE 28 diciembre 1995).

Las inversiones consistentes en el establecimiento y ampliación de capital de ETVE por inversores no residentes y financiadas mediante la aportación de acciones de sociedades extranjeras del grupo,- comportan simultáneamente una declaración de inversión extranjera en España (por la titularidad del capital de la ETVE española por no residentes) y una declaración de inversión española en el exterior (por los títulos de empresas domiciliadas en

el exterior mantenidos en la cartera de la ETVE, que es residente en España). La diferencia en valor de fondos propios entre ambas direcciones de la inversión en ETVE, se debe a que en el caso de la inversión española esta resulta mayor porque se acumulan, en los fondos propios del primer nivel, los fondos de los niveles correspondientes a las filiales y a las filiales de éstas, mientras que en la extranjera solo figuran los fondos propios de primer nivel.

Una ETVE se caracteriza por tener un elevado volumen de fondos propios cuya contrapartida en el activo es un **inmovilizado financiero** representado por participaciones del inversor extranjero en un tercer país. Suelen ser empresas instrumentales establecidas por conveniencia fiscal que generan escaso empleo directo o inversión en activos fijos, en el país donde radican. Por esta razón se tratan por separado las inversiones en o desde sociedades distintas de las ETVE y las inversiones en o desde ETVE.

A efectos del presente estudio se califican como ETVE, solamente aquellas empresas cuya actividad está mayoritariamente limitada a la tenencia de valores extranjeros.

1.7. Países y Sectores

En la **inversión extranjera en España** se diferencia entre “país del inversor inmediato” y “país del beneficiario último”.

El “**país del inversor inmediato**” corresponde al país(es) de residencia de la persona física o jurídica que figure como titular de la inversión extranjera en España.

El “**país del beneficiario último**” (**PBU**) es/son aquel(los) en el que se agota la cadena de titularidad de la inversión hasta llegar a su(s) beneficiario(s) de origen último.

Esta diferenciación permite aislar en gran medida la inversión desde países de tránsito o conveniencia “principalmente fiscal” para reflejar el de los accionistas en último término de las empresas españolas con capital extranjero.

Aquí, podemos distinguir entre PBU y **país del controlador último (PCU)**, que solo sería uno, aquel en el que resida la empresa que en último término, tenga más del 50% del capital de la empresa de inversión directa inmediata, a este país se le asignaría toda la cantidad de inversión inicialmente registrada para inversores inmediatos. Nosotros preferimos utilizar el criterio del PBU y asignar la cantidad de inversión entre los países últimos, allí donde radican empresas, que tienen una relación de inversión directa (más del 10%) y en proporción a sus porcentajes de participación, y siempre que se cumpla el FDIR.

En la **inversión española en el exterior** se facilitan datos sobre país de destino de la inversión. Estos datos representan el país de inversión correspondiente a la empresa directamente participada desde España y el de sus filiales hasta un segundo nivel. Si una empresa española constituye una filial en Holanda (primer nivel) que a su vez constituye una filial en Argentina (segundo nivel) ambos países figurarán como destino de la inversión en proporción a los fondos propios de las empresas establecidas en cada país, una vez que se hayan deducido los de sus filiales de segundo nivel según queda explicado en el punto 3.1.b.

Las inversiones en cabeceras de grupo o “holdings” empresariales se han repartido, en la medida de lo posible, a su sector de destino final. Igualmente, para la determinación de los sectores de origen se ha tratado de asignar cada grupo a su principal sector de actividad.

1.8. Comunidades Autónomas

Se recogen datos sobre las CCAA de origen de la posición de inversión española en el exterior, basados en el domicilio declarado por los inversores. En el caso de la posición de inversión extranjera en España, la Comunidad Autónoma del domicilio social de la empresa puede no coincidir con aquélla en la que se encuentran los activos productivos de la empresa, y el empleo. Como en las memorias de esta inversión (D-4) tenemos datos sobre estos repartos, hemos obviado en este caso el reparto de la posición de inversión extranjera

por Comunidad, que acentúa la concentración de valores en las Comunidades sede de las empresas receptoras de inversión directa.

2. CARACTERÍSTICAS DE LOS DATOS

Los datos se extraen de las declaraciones o memorias anuales sobre inversión exterior directa que se presentadas al Registro de Inversiones³.

En el caso de las **inversiones extranjeras en España**, están obligadas a presentar dicha memoria, las siguientes empresas receptoras:

- Las sucursales de empresas extranjeras
- Las sociedades españolas cabeceras de un grupo en España cuando la participación en su capital de no residentes sea igual o superior a 50% o la participación de un inversor no residente sea superior al 10% del capital social o del total de los derechos de voto.
- Las sociedades españolas con participación de inversores no residentes en los términos del apartado anterior y cuyo capital social o fondos propios sean superiores a 3.005.060 euros.

Las empresas residentes (nivel 1) deberán aportar datos de filiales en España (nivel 2) y de filiales de éstas últimas (nivel 3), cuando las participaciones superen el 10%.

En el caso de las **inversiones españolas en el exterior**, los titulares de la inversión deberán presentar memoria anual en los siguientes casos:

- Inversión en sucursales establecidas en el exterior
- Inversión en empresas no residentes participadas cabeceras de un grupo exterior
- Inversión en empresas no residentes participadas en el exterior con más de un 10% y con un volumen de fondos propios superior a 1.502.530 euros.

Las empresas en el exterior (empresas nivel 1) deben aportar datos sobre aquellas filiales en las que participa en más de un 10% (empresas nivel 2).

3. CRITERIOS DE VALORACIÓN

3.1. Cálculo de Patrimonio Neto

La definición de Patrimonio Neto utilizada es la del Plan General de Contabilidad. Desde la Resolución de julio de 2016 de la Dirección General de comercio Internacional e Inversiones, no se admite la presentación de memorias en las que el patrimonio neto de las empresas de primer nivel cabeceras de grupo se calcule a partir de datos consolidados para calcular su patrimonio neto.

Cuando una empresa cabecera de grupo no presenta datos consolidados, el patrimonio neto se calcula siguiendo los criterios siguientes:

a) Inversión extranjera en España:

Para calcular el valor del patrimonio neto de la empresa cabecera se calcula tomando la mayor de las dos cifras siguientes, el patrimonio neto de la cabecera o la suma del patrimonio neto de las empresas de segundo nivel, que entren en el FDIR, ponderados por los porcentajes de participación de la empresa de primer nivel en las empresas de segundo nivel. El mismo procedimiento se aplica entre empresas de segundo nivel y de tercer nivel.

b) Inversión española en el exterior:

Si el patrimonio neto de la cabecera o empresa de nivel 1 es superior a la suma de los patrimonios netos ponderados de las filiales, que entren en el FDIR, se asigna a la cabecera la diferencia entre el patrimonio neto declarado por ella y la suma de los patrimonios netos ponderados de las filiales. Se asigna a cada filial (nivel 2) su correspondiente patrimonio neto ponderado. Este sistema permite discriminar la inversión por países y sectores de acuerdo con el país/sector donde opere cada empresa. Si el

³ Orden de 28 de mayo de 2001 (BOE de 5 de junio de 2001)

patrimonio neto de la cabecera fuera inferiores a la suma de los patrimonios netos ponderados de las filiales se imputaría un valor cero a la cabecera y a las filiales la cifra de patrimonio neto que ha declarado.

3.2. Cálculo de la Posición

Desde 2008 se han incorporado mediante distintas Resoluciones la información aportada en las memorias de inversión modelos D-4 y D-8.

La finalidad principal de esos cambios era ampliar y racionalizar la información que se solicita, objetivo que se refuerza por la necesidad de adaptar las estadísticas españolas de inversión directa a las recomendaciones de la OCDE y FMI, sobre estadísticas de inversión directa. Estos cambios supusieron, entre otras cosas, en el cálculo del valor de la **posición extranjera inversora** o posición final de un inversor en una empresa con inversión directa, la introducción de las **empresas filiales** pertenecientes al mismo grupo empresarial con sus participaciones en capital y sus financiaciones correspondientes, y la consideración de la **inversión inversa**, es decir, la que pueda existir entre la empresa con inversión directa y la empresa inversora, tanto en participación en capital como en financiación.

De acuerdo con los criterios anteriores, se calcula el **Patrimonio Neto de referencia**, (PNR) al que se incorporan las filiales (empresas del grupo con participación menor del 10%) y la inversión inversa.

Las **posiciones en la inversión extranjera** se valoran ponderando el PNR por el porcentaje de participación de cada inversor directo, más ese mismo PNR por los porcentajes de participación de otras empresas del grupo en el extranjero con participación inferior al 10% en la empresa con inversión directa ; y deduciendo la inversión inversa formada por el PNR del inversor directo ponderado por el porcentaje de participación de la empresa de inversión directa en el inversor directo, más la participación de la empresa con inversión directa en otras empresas del grupo por sus PN respectivos. Se aplica el tipo de cambio necesario según el país para obtener su contravalor en euros. A este valor, que mediría el valor de la participación, le añadimos el valor de la financiación neta en euros, a todos los niveles que entren según el criterio de FDIR.

El valor de la posición de la inversión española en el exterior se calcula con la suma del patrimonio neto en el exterior y la financiación neta. Es decir es la suma del PNR de cada empresa extranjera (independientemente del nivel en que se encuentre) ponderado por el porcentaje de participación del inversor español directo (en el caso de las filiales de nivel 2 la ponderación es doble: del inversor en la empresa de nivel 1 y de la empresa de nivel 1 en la empresa de nivel 2, menos la inversión inversa: porcentaje de participación de la empresa con inversión directa en el inversor directo por el PN de éste. Como financiación neta se toma el valor completo de todas las financiaciones netas entre las empresas incluidas en el cálculo de la posición total.

Téngase en cuenta que en todos los casos, **se calcula el valor de la posición** que corresponde al inversor o inversores titulares, es decir, **solo de aquéllos que tienen una relación de inversión directa**. Por lo tanto aunque las relaciones con las filiales afectan el valor de la posición final de los titulares, solo se asignan valores a éstos sin tener en cuenta otras empresas del grupo no titulares.

3.3. Cifra de Negocio

La cifra de negocio se ha calculado como la suma de las de las filiales ponderadas por sus respectivos porcentajes de participación.

3.4. Resultados

Los resultados del ejercicio que se publican son resultados después de impuestos. Tanto la cifra de posición de inversión extranjera en España como la de inversión española en el exterior incluye los resultados después de impuestos del ejercicio en los datos de fondos propios.

Hasta la Resolución de julio de 2016, para las empresas con filiales de primer, segundo o tercer nivel, se han tomado los datos consolidados del grupo. Desde dicha resolución que no permite presentar declaraciones con datos consolidados del grupo, los resultados se han agregado por suma de los resultados de las filiales ponderados por la participación en su capital de sus respectivas matrices⁴.

3.5. Sucursales

En la inversión extranjera en España, los fondos propios de la sucursal son los declarados por la misma como dotación de capital y las reservas son los resultados no distribuidos a la casa matriz.

En la inversión española en el exterior, en el valor de los fondos propios de las sucursales se incluye el saldo positivo de la cuenta con la matriz española cuando el estado contable correspondiente contemplaba dicha partida diferenciada y no incluida en el capítulo de "Fondos propios".

3.6. Moneda

En el caso de la inversión extranjera en España para calcular la inversión inversa se utiliza el patrimonio neto del inversor y del resto de empresas del grupo según el cambio en euros vigente a 31 de diciembre del año de estudio para cada moneda.

En el caso de la inversión española en el exterior, los datos se declaran en la moneda de denominación del balance de cada empresa extranjera. Asimismo, La conversión a euros se realiza aplicando para cada moneda el cambio vigente a 31 de diciembre del año que se analiza.

4 - DIFERENCIAS ENTRE LOS DATOS PUBLICADOS POR EL REGISTRO DE INVERSIONES Y EL BANCO DE ESPAÑA

Los datos sobre posición de inversión exterior directa que se ofrecen en este Boletín y los datos sobre Posición de Inversión Internacional Directa publicados por el Banco de España difieren en importe, debido a la distinta metodología en su elaboración.

El Registro de Inversiones ha compilado los datos contables declarados directamente al Registro de Inversiones por las empresas declarantes, con arreglo a la legislación vigente. Por su parte, el Banco de España ofrece anualmente los datos de posición de inversión internacional por inversiones directas elaborados por agregación de flujos netos de inversión directa y tras practicar algunos ajustes de valoración.

A partir de diciembre de 2004, el Banco de España revisa sus datos de Posición de Inversión Internacional en la rúbrica de "participaciones en el capital" de las empresas no financieras que se calculan utilizando la información de las memorias que envían las empresas al Registro de Inversiones. A esta cifra el Banco de España le añade la de la posición en inmuebles y la posición inversora del sector crediticio.

No obstante, no conviene olvidar que los datos de posición de inversión directa del registro de Inversiones, obtenidos a través de las memorias, tienen una periodicidad anual y están disponibles con un retraso superior a un año. Como el Banco de España debe estimar datos trimestrales y con datos tan recientes como los del año en curso debe seguir utilizando a estos efectos la agregación de flujos netos de inversión directa, en su serie que luego ira corrigiendo según indicamos.

⁴ En algún caso excepcional de participaciones en cascada, este sistema puede llevar a una doble contabilización de resultados. En el caso de pérdidas, por la contabilización de la pérdida en sí y por la provisión que la cabecera ha debido realizar cuando ésta deba por ejemplo amortizar un fondo de comercio (esta provisión merma lógicamente el resultado de la cabecera). En el caso de beneficios, cuando una cabecera grupo ha recibido un dividendo a cuenta de una empresa de segundo nivel, porque dicho dividendo nutre tanto el resultado de la cabecera como el de la filial en el mismo ejercicio. Además, hay un efecto de sobrevaloración sistemática de los beneficios por la distribución de dividendos de las filiales a las matrices, que hace que el mismo beneficio figure un año en el balance de la empresa filial, al año siguiente en el de su matriz, y así sucesivamente.

5 - PROVISIONALIDAD DE LOS DATOS

Anualmente, se publican los datos de posición de inversión directa del año que se estudia (correspondiente a año y medio antes) y se revisan los datos de años anteriores ya publicados. De acuerdo con ello, las cifras de posición de años anteriores pueden experimentar modificaciones en la revisión de datos ya publicados como resultado del permanente proceso de depuración y de la incorporación de nueva información contenida en memorias que se han recibido con retraso. En consecuencia, todos los datos que aquí se ofrecen tienen carácter provisional.

6 - INFORMACIÓN EN INTERNET

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

La dirección URL completa para la consulta de dichos datos es:
<http://datainvex.comercio.es/>

Tanto los datos que aquí se presentan, y los publicados en anteriores Boletines de inversión directa, como los incluidos en la página de Datainvex son dinámicos, tienen carácter provisional y están sujetos a modificaciones por las revisiones que se hacen de los datos, según se indicó más arriba.

