

INVERSIONES EXTERIORES DIRECTAS

POSICIÓN
2021

BOLETÍN DE INVERSIONES
EXTERIORES



GOBIERNO
DE ESPAÑA

MINISTERIO
DE INDUSTRIA, COMERCIO
Y TURISMO

© Secretaría de Estado de Comercio. Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones
Subdirección General de Inversiones exteriores. Registro de Inversiones.
Paseo de la Castellana, 162. 28046 Madrid
invext.sccc@mincotur.es
www.mincotur.gob.es
Edición: julio de 2023

Catálogo general de publicaciones oficiales
<https://cpage.mpr.gob.es/>



MINISTERIO
DE INDUSTRIA, COMERCIO
Y TURISMO
SECRETARÍA GENERAL TÉCNICA
SUBDIRECCIÓN GENERAL
DE DESARROLLO NORMATIVO,
INFORMES Y PUBLICACIONES
CENTRO DE PUBLICACIONES

Panamá 1. 28036 Madrid
Tel.: 91 349 51 29 / 4000
www.mincotur.gob.es
CentroPublicaciones@mincotur.es
NIPO: 112-19-033-2 (En línea)
DL: M-10213-2013
PVP: 0,00€

POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA 2021

**DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO INTERNACIONAL E
INVERSIONES**

ÍNDICE

PRESENTACIÓN.....	5
PRINCIPALES CIFRAS DEL REGISTRO DE INVERSIONES.....	6
I. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA.....	8
1. ANÁLISIS AGREGADO.....	9
1.1. Posición de Inversión Extranjera en España. Componentes.....	9
1.2. Posición de la Inversión Extranjera en España. Comparativa PIB.....	10
1.3. Posición de la Inversión Extranjera en España. Datos económicos.....	11
2. ANÁLISIS POR TAMAÑO DE EMPRESAS.....	13
3. ANÁLISIS GEOGRÁFICO.....	17
4. ANÁLISIS SECTORIAL.....	20
4.1. Sector de Inversión. Posición.....	20
4.2. Empleo por sector de Inversión.....	21
4.3. Empleo por Ramas de Actividad.....	22
5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA.....	24
5.1. Posición inversora y sedes.....	24
5.2. Posición inversora e Inmovilizado Material.....	25
5.3. Posición y Empleo.....	26
6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS.....	28
6.1. Distribución por País de Origen Último del Inversor.....	28
6.2. Distribución por Sector.....	29
7. LA POSICIÓN DE INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN.....	29
II. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR.....	33
1. ANÁLISIS AGREGADO.....	33
1.1. Posición de la Inversión Española en el Exterior. Componentes.....	33
1.2. Posición de la Inversión Española en el Exterior. Comparativa PIB.....	34
1.3. Posición de la Inversión Española en el Exterior. Datos económicos.....	35
2. ANÁLISIS POR TAMAÑO DE EMPRESA.....	36
3. ANÁLISIS GEOGRÁFICO.....	39
4. DATOS POR ESTRUCTURA DEL CAPITAL DEL INVERSOR ESPAÑOL.....	41
5. ANÁLISIS SECTORIAL.....	43
5.1. Sector de Inversión en Destino. Posición.....	43
5.2. Sector de Inversión en Origen. Posición.....	45
6. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA.....	46
7. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS.....	47
7.1. Distribución por País de Destino.....	47
7.2. Distribución por Sector.....	48
III. NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA.....	50

PRESENTACIÓN

En este Boletín se analizan los datos de posición¹ o stock de la Inversión Exterior, tanto respecto a la Inversión Extranjera en España como a la Inversión Española en el Exterior en 2021 obtenidos a partir de las declaraciones recibidas por el Registro de Inversiones del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, concretamente a través de las memorias de inversión, modelo D-4 y D-8.

Asimismo, se profundiza en los datos económicos que se solicitan en las declaraciones de inversión como son el inmovilizado material, el empleo, la cifra de negocio y los resultados de las empresas receptoras de inversión exterior.

Se estudia la Posición por país de origen o de destino, por sector y por Comunidad Autónoma, exceptuando las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros² (ETVE) salvo que se indique lo contrario. En el caso de la inversión extranjera en España, se añade un análisis de distribución por inmovilizado material y empleo. En el caso de la inversión española en el exterior se incorpora un cuadro de la inversión por sede de la sociedad emisora, según Comunidad Autónoma, que permite obtener una visión del impacto regional de la inversión en el exterior.

Se puede acceder a los datos utilizados en este Boletín a través de la página de Internet del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, en las siguientes direcciones:

<http://datainvex.comercio.es/>

<https://comercio.gob.es/InversionesExteriores/Estadisticas/Paginas/datainvex.aspx>

<https://globalinvex.comercio.gob.es/>

¹ Son datos provisionales. Cada año se publican los datos de posición relativos al ejercicio dos años anterior al ejercicio en curso y se revisan los datos de posición de años anteriores ya publicados.

² Las ETVE (O SPE - Special Purpose Entities) son sociedades establecidas en España acogidas al régimen fiscal de los artículos 107 y 108 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades. Son sociedades controladas por no residentes dedicadas principalmente a la tenencia de participaciones de sociedades situadas en el exterior. Las ETVE son sociedades carentes de actividad real y que persiguen estrategias de optimización fiscal dentro de un mismo grupo empresarial (basadas en que los dividendos a no residentes no están sometidos a retención), y en muchos casos sus inversiones carecen de efectos económicos directos en España.

0. PRINCIPALES CIFRAS DEL REGISTRO DE INVERSIONES EN 2021

STOCK DE INVERSIÓN – EJERCICIO 2021 (EMPRESAS NO ETVE)	
POSICIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA	POSICIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR
Importe total: 529.877 M€ +4,1% Variación interanual	Importe total: 499.119 M€ +9,8% Variación interanual
Distribución Geográfica	
Estados Unidos: 99.762 M€ (18,8%) Francia: 60.247 M€ (11,4%) Reino Unido: 60.107 M€ (11,3%)	Estados Unidos: 75.370 M€ (15,1%) Reino Unido: 73.850 M€ (14,8%) México: 50.043 M€ (10%)
Distribución Sectorial	
Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado: 76.949 M€ (14,5%) Actividades inmobiliarias: 55.381 M€ (10,5%) Comercio al por mayor, excepto de vehículos de motor y motocicletas.: 37.371 M€ (7,1%)	Servicios financieros, excepto seguros y fondos de pensiones: 128.310 M€ (25,7%) Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado: 44.159 M€ (8,9%) Telecomunicaciones: 31.715 M€ (6,4%)
EMPLEO EN ESPAÑA	EMPLEO EN EL EXTERIOR
Número de empleados: 1.765.491 +2,9% Variación interanual	Importe total: 1.458.664 +1% Variación interanual
Distribución Regional del empleo	
Comunidad de Madrid: 569.948 (32,3%) Cataluña: 360.484 (20,4%) Andalucía: 159.675 (9%)	Comunidad de Madrid: 710.000 (48,7%) Cataluña: 189.091 (13%) País Vasco: 169.622 (11,6%)
Distribución Geográfica del empleo	
Francia: 380.550 (21,6%) Estados Unidos: 269.804 (15,3%) Alemania: 239.719 (13,6%)	México: 224.954 (15,4%) Brasil: 159.315 (10,9%) Argentina: 91.447 (6,3%)
Distribución Sectorial del empleo	
Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas: 246.806 (14%) Comercio al por mayor, excepto de vehículos de motor y motocicletas: 135.948 (7,7%) Programación, consultoría, otras actividades relacionadas con la informática: 108.593 (6,2%)	Servicios financieros, excepto seguros y fondos de pensiones: 216.810 (14,9%) Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas: 161.062 (11%) Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques: 94.637 (6,5%)
CIFRA NEGOCIO EXTRANJERA EN ESPAÑA	CIFRA NEGOCIO ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR
Importe total: 569.791 M€ +17,7% Variación interanual	Importe total: 416.274 M€ +11,3% Variación interanual
Distribución Geográfica de la cifra de negocios	
Estados Unidos: 110.170 M€ (19,3%) Francia: 95.106 M€ (16,7%) Alemania: 78.358 M€ (13,8%)	México: 58.165 M€ (14%) Estados Unidos: 39.738 M€ (9,5%) Brasil: 37.291 M€ (9%)
Distribución Sectorial de la cifra de negocios	
Comercio al por mayor, excepto de vehículos de motor y motocicletas: 94.634 M€ (16,6%) Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques: 53.124 M€ (9,3%) Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas: 49.599 M€ (8,7%)	Servicios financieros, excepto seguros y fondos de pensiones: 64.671 M€ (15,5%) Comercio al por mayor, excepto de vehículos de motor y motocicletas: 64.564 M€ (15,5%) Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas: 29.881 M€ (7,2%)

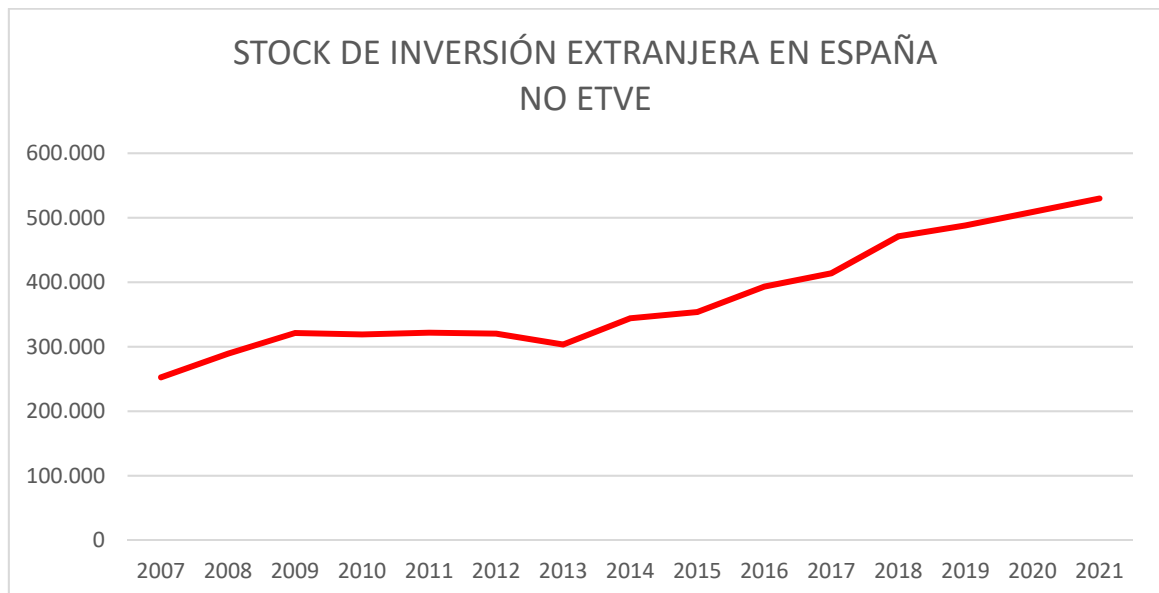
I. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA

1. ANÁLISIS AGREGADO

1.1. Posición de la Inversión Extranjera en España. Componentes

La posición de inversión extranjera en España de 2021 se situó en 571.843 millones de euros, lo que supuso un incremento interanual del 3,6%, ligeramente por debajo de la media de los últimos cinco años. Hay que tener en cuenta que 2020 fue un año excepcional consecuencia de la disrupción económica que provocó la crisis sanitaria por la pandemia de la Covid-19 y que tuvo su reflejo negativo en los flujos de inversión mundiales. A pesar de ello, España continuó siendo una de las principales economías receptoras de stock de inversión a nivel global. Y en 2021, los datos de posición atestiguan la confianza de los inversores externos en la economía española.

Gráfico 1.1. Evolución de stock de inversión extranjera 2007-2021 (millones de euros)



Si se revisa la evolución por periodos del stock de inversión extranjera no ETVE, se observa una tendencia de crecimiento continuo desde 2013. Previamente, solo se registraron disminuciones en 2010, 2012 y 2013. El valor de stock de inversión extranjera se ha más que duplicado desde 2007, primer año de la serie. Por otra parte, en 2021 la evolución positiva en la posición inversora extranjera se originó por el avance del 4,1% de las empresas no ETVE o productivas frente al retroceso del 3,1% de las empresas ETVE, carentes de repercusión sobre la actividad económica del país.

Cuadro 1.1. Posición de la Inversión Extranjera en España. Componentes

DATOS DE POSICIÓN	Datos a 31-12-2021	Datos a 31-12-2020	% 2021/2020	Tasa de crecimiento media anual 2017-2021
POSICIÓN (millones €)	571.843	552.134	3,6	4,7
no ETVE	529.877	508.810	4,1	5,1
ETVE	41.966	43.324	-3,1	1,2
Empresas controladas por no residentes	553.302	526.180	5,2	5,2
Empresas controladas por residentes	18.541	25.953	-28,6	-4,7
PATRIMONIO NETO (millones €)	514.698	490.190	5,0	5,8
no ETVE	473.429	447.664	5,8	6,1
ETVE	41.269	42.527	-3,0	2,9
En Empresas no Cotizadas	485.104	459.845	5,5	6,5
En Empresas Cotizadas	29.594	30.345	-2,5	-2,4
FINANCIACIÓN EXTERIOR DE EMPRESAS DEL GRUPO (millones €)	57.144	61.944	-7,7	-2,7
no ETVE	56.448	61.146	-7,7	-1,8
ETVE	697	798	-12,6	-28,6

Fuente: Registro de Inversiones

Uno de los componentes para calcular la posición es el valor de la participación extranjera en las empresas españolas, tanto ETVE como no ETVE, medido a través del patrimonio neto, y creció un 5,8% en 2021 respecto al año anterior. Se debió a la mejora en el patrimonio neto de empresas no ETVE, mientras que el de las empresas no ETVE disminuyó un 3,1%.

Por otra parte, en el stock de inversión extranjera volvió a predominar el patrimonio neto de sociedades no cotizadas en Bolsa, que alcanzó cerca de un 94,3% del total del patrimonio neto. Por el contrario, el patrimonio neto de las empresas cotizadas disminuyó, con una tasa cercana al 2,5% respecto a 2020.

En lo que se refiere a la financiación, segundo elemento de la posición, se aprecia que la posición deudora de las empresas españolas frente a sus inversores extranjeros se redujo un 7,7% que el ejercicio anterior. En los últimos cinco años, fue habitual que las empresas españolas participadas optaran por una mayor utilización de sus propios recursos como vía de financiación.

1.2. Posición de la Inversión Extranjera en España. Comparativa con el PIB

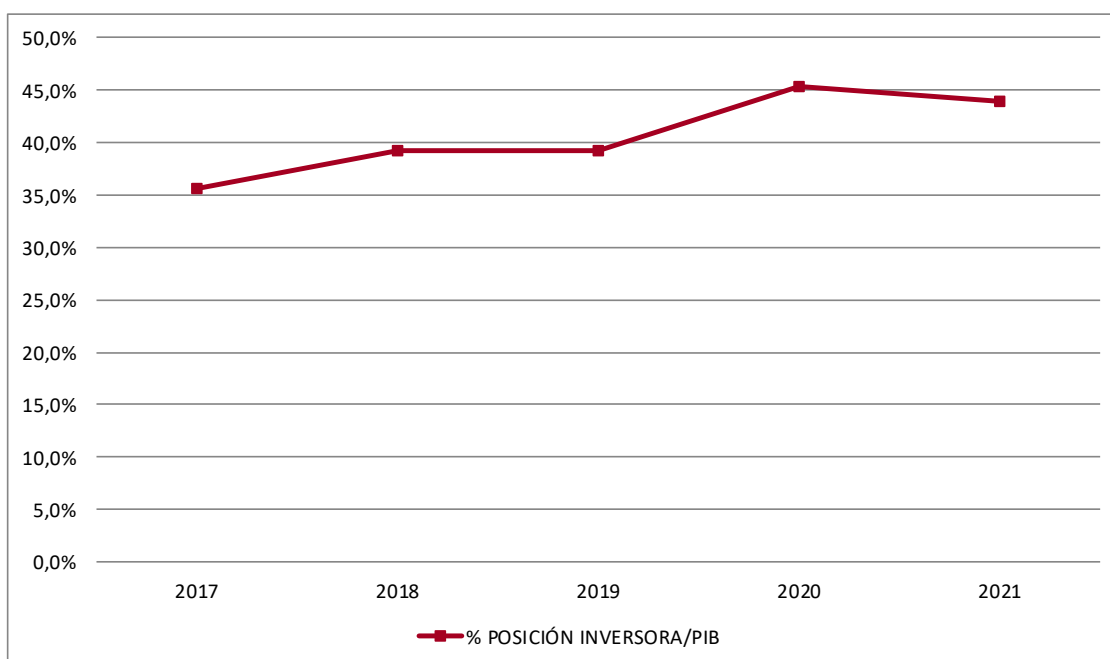
El volumen de inversión extranjera en empresas españolas respecto al PIB en 2021, fue de casi un 44%, cifra inferior al 45,4% de 2020. Si se observan los

últimos cinco años, la tendencia fue creciente menos en 2021. Es decir, pese al incremento del PIB en esos años -salvo en 2020-, el aumento de la posición de inversión extranjera en España fue superior, de forma que se registró un aumento de más de 8 puntos porcentuales respecto al PIB entre 2017 y 2021. En todo caso, la inversión extranjera respecto al PIB en 2021 se debilitó por un mayor crecimiento económico que superó la mejora en el stock de inversión.

Cuadro 1.2. Posición de la Inversión Extranjera en España respecto al PIB. No ETVE.

	2017	2018	2019	2020	2021
POSICIÓN INVERSORA (millones €)	413.874	471.201	487.985	508.810	529.877
P.I.B. (millones €)	1.161.867	1.203.259	1.244.375	1.121.948	1.206.842
% POSICIÓN INVERSORA/PIB	35,6%	39,2%	39,2%	45,4%	43,9%

Fuente: Registro de Inversiones



También se redujo ligeramente la relación entre la posición inversora y el PIB per cápita, que pasó del 23% en 2020 a 22,4% en 2021.

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

Se recopilan una serie de datos económicos relacionados con la inversión extranjera, útiles para valorar su contribución al desarrollo económico de España.

Cuadro 1.3. Posición de la Inversión Extranjera en España. Datos económicos

DATOS ECONÓMICOS	Datos a 31-12-2021	Datos a 31-12-2020	% 2021/2020	Tasa de crecimiento media anual 2017-2021
INMOVILIZADO MATERIAL (millones €)	153.264	138.588	10,6	5,4
no ETVE	153.256	138.581	10,6	5,4
ETVE	7	7	5,2	17,6
EMPLEO (nº de empleados)	1.765.607	1.715.161	2,9	3,8
no ETVE	1.765.491	1.715.077	2,9	3,8
ETVE	116	84	39,1	-3,5
DATOS ANUALES	Datos a 31-12-2021	Datos a 31-12-2020	% 2021/2020	Tasa de crecimiento media anual 2017-2021
CIFRA DE NEGOCIO (millones €)	572.055	486.319	17,6	3,9
no ETVE	569.791	484.281	17,7	3,9
ETVE	2.263	2.038	11,1	0,3
RESULTADOS (millones €)	44.385	21.061	110,7	2,5
no ETVE	43.408	20.899	107,7	3,3
ETVE	977	162	504,0	-15,8
EMPRESAS (Nº)	19.668	18.564	5,9	4,9
Nivel 1	7.783	7.544	3,2	4,5
Nivel 2	7.661	7.051	8,7	6,0
Nivel 3	4.224	3.969	6,4	3,5
AÑO DE INICIO DE ACTIVIDAD				
Tramos	Posición		%/ total	
	millones €			
Anterior a 1975	57.177		10,0	
1975-2000	111.334		19,5	
2001-2020	388.550		67,9	
2021	14.783		2,6	
TOTAL	571.843		100	

Fuente: Registro de Inversiones

En primer lugar, el inmovilizado material³ de las empresas españolas asociado a la participación extranjera creció un 10,6% en 2021 respecto al 2020, como se observa en el cuadro 1.3. En comparación con el último lustro, la participación extranjera en el inmovilizado material en 2021 fue claramente superior a la media anual acumulada del último quinquenio. El inmovilizado, como es lógico, se concentró en las empresas productivas (no ETVE)

El empleo asociado a la inversión extranjera también mejoró y creció un 2,9% frente al nivel de 2020. Incluso, el crecimiento de la media anual acumulada en el periodo desde 2017 a 2021 fue mayor (3,8%), a pesar de la pandemia del año 2020. De hecho, en 2020 también creció el empleo en las empresas con inversión

³ Hablamos de inmovilizado material para referirnos al conjunto de bienes que, con existencia física, están en el patrimonio de una empresa y son destinados a la producción, siempre que la duración de su aportación productiva sea de más de un año.

extranjera. En 2021, en términos absolutos, más 1.765.000 empleos estuvieron ligados a la inversión extranjera. Es decir, en términos relativos, es el 8,9% del total de empleados en España.

La cifra de negocios mejoró notablemente, un 17,6%, y en particular en las empresas productivas. Contrasta nítidamente con la tendencia observada en los años 2017-2021 cuando la media anual fue del 3,9%.

El resultado de las empresas después de impuestos más que se duplicó, alcanzando los 44.383 millones de € frente a los 21.061 millones de € del año 2020. Ello no debe sorprender si se consideran los negativos efectos de la pandemia y el confinamiento sobre la actividad, el cierre temporal de empresas y la caída de ingresos y beneficios en 2020. Esta mejora contrasta con la cifra anual media de los resultados en el quinquenio del 2,5%

El número de empresas participadas por capital extranjero en 2021 aumentó un 5,9% (sobre todo, las empresas de nivel 3, es decir, empresas participadas indirectamente por la matriz española a través de otras de nivel 2), superando la media del 4,9% entre 2017-2021.

Respecto al año de inicio de actividad de la empresa receptora, el tramo relativo a empresas con inicio de actividad en el periodo 2001-2020 es el que tiene un valor de la posición más elevado.

2. ANÁLISIS POR TAMAÑO DE LA EMPRESA.

A continuación, se estudian una serie de variables relacionadas con la inversión extranjera como son el volumen de capital invertido en estas empresas, la cifra de negocio, los resultados generados o el número de empleos creados en su relación con el tamaño de la empresa. A excepción del número de empresas, se observa que los mejores resultados para el resto de variables se consiguieron en las grandes empresas.

Cuadro 2. Distribución según el tamaño de la empresa española

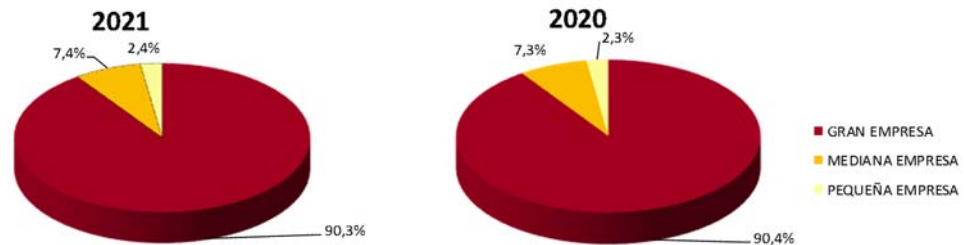
POSICIÓN				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2021		2020	
	millones €	%	millones €	%/ total
GRAN EMPRESA	478.303	90,3	459.842	90,4
MEDIANA EMPRESA	39.035	7,4	37.258	7,3
PEQUEÑA EMPRESA	12.539	2,4	11.710	2,3
TOTAL	529.877	100	508.810	100
CIFRA DE NEGOCIO				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2021		2020	
	millones €	%	millones €	%/ total
GRAN EMPRESA	533.596	93,6	450.911	93,1
MEDIANA EMPRESA	32.244	5,7	29.676	6,1
PEQUEÑA EMPRESA	3.952	0,7	3.695	0,8
TOTAL	569.791	100	484.281	100
RESULTADOS				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2021		2020	
	millones €	%	millones €	%/ total
GRAN EMPRESA	42.642	98,2	22.069	105,6
MEDIANA EMPRESA	1.038	2,4	-486	-2,3
PEQUEÑA EMPRESA	-273	-0,6	-683	-3,3
TOTAL	43.407	100	20.899	100
INMOVILIZADO MATERIAL				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2021		2020	
	millones €	%	millones €	%/ total
GRAN EMPRESA	135.006	88,1	120.566	87,0
MEDIANA EMPRESA	13.140	8,6	12.829	9,3
PEQUEÑA EMPRESA	5.111	3,3	5.186	3,7
TOTAL	153.256	100	138.581	100
EMPLEO				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2021		2020	
	nº	%	nº	%/ total
GRAN EMPRESA	1.631.045	92,4	1.578.236	92,0
MEDIANA EMPRESA	117.705	6,7	119.885	7,0
PEQUEÑA EMPRESA	16.741	0,9	16.956	1,0
TOTAL	1.765.491	100	1.715.077	100
NUMERO DE EMPRESAS				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2021		2020	
	nº	%	nº	%/ total
GRAN EMPRESA	2.053	28,8	1.887	27,5
MEDIANA EMPRESA	2.191	30,7	2.120	30,9
PEQUEÑA EMPRESA	2.885	40,5	2.859	41,6
TOTAL	7.129	100	6.866	100

Fuente: Registro de Inversiones

A) POSICIÓN

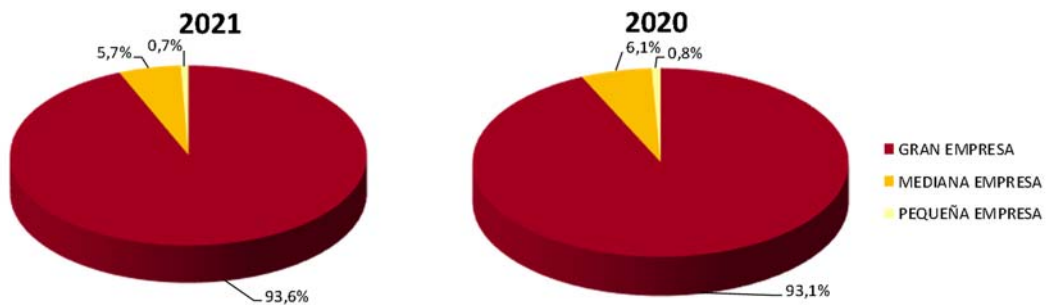
Respecto a la posición inversora extranjera, se observa que aproximadamente el 90% de ella fue la relativa a grandes empresas,

seguida muy de lejos del 7,4% por la de medianas empresas, 8%, y del exiguo 2,4% en pequeñas empresas. De esta forma, se mantiene prácticamente la distribución de 2020 con una acumulación de stock de inversión extranjera en las empresas españolas de mayor tamaño, si bien hubo una leve mejoría para las empresas de tamaño pequeño y mediano.



B) CIFRA DE NEGOCIO

Las grandes empresas fueron las que consiguieron la mayor cifra de ingresos netos por la venta de bienes y servicios, cerca del 93,6% del total, frente a las medianas, el 5,7% y las pequeñas, el 0,7%. Se trata de cifras bastante parecidas a las de 2020, con una concentración de ingresos en grandes empresas, que tendió a aumentar.



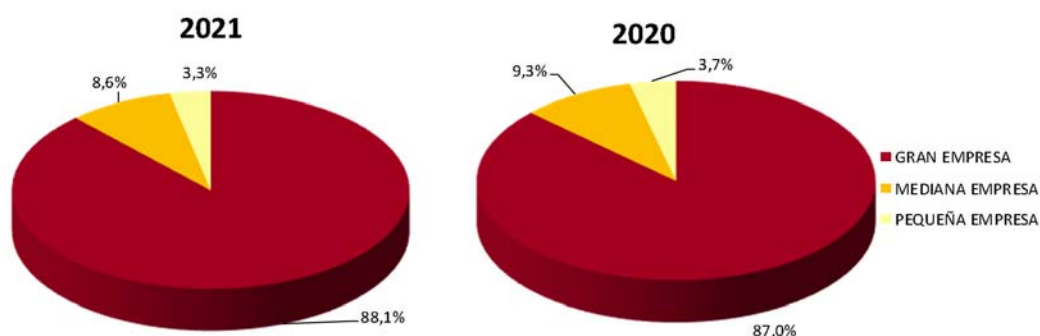
C) RESULTADOS

En cuanto a la cifra de resultados de las empresas, reflejados en sus cuentas de pérdidas y ganancias, se distribuyen de forma tal que prácticamente se deben a los registrados por grandes empresas y en un porcentaje bajo a las medianas empresas. En 2021, estas últimas consiguieron superar el impacto de la pandemia que afectó a los resultados de 2020 en medianas y pequeñas empresas con participación de compañías extranjeras. Las pequeñas empresas, sin embargo, siguieron mostrando vulnerabilidad en sus resultados.

D) INMOVILIZADO MATERIAL

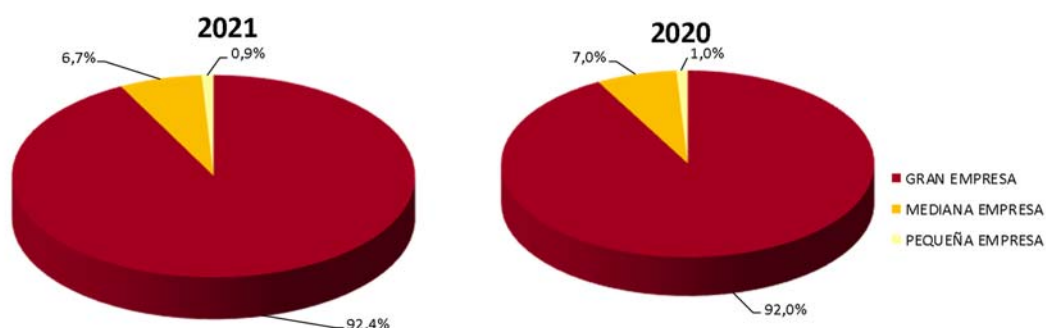
Respecto al inmovilizado, que comprende el conjunto de bienes patrimoniales con carácter permanente, destinados a la producción, se observa que más del 87% del inmovilizado material en manos de inversores extranjeros se encuentra en grandes empresas, frente al 8,6% en medianas

y un 3,3% en pequeñas empresas. Es decir, también mejora la situación de grandes empresas participadas respecto al inmovilizado material.



E) EMPLEO

En el caso de las cifras de empleo generado en los distintos grupos de empresas, en valor absoluto las grandes empresas son las principales, pero no si se considera su variación. De hecho, el empleo creado por pequeñas y medianas empresas creció relativamente en detrimento del generado por las grandes empresas. En 2021, el 92,4% del empleo generado se localizó en estas grandes empresas, lo que supone cerca de 1.563.000 puestos de trabajo. Del empleo restante, el 6,7% se generó en medianas empresas, y tan solo el 0,9% en pequeñas empresas.



F) NÚMERO DE EMPRESAS

Respecto al número de empresas receptoras de capital extranjero, el número mayor corresponde a pequeñas empresas (que constituyen el grueso del sustrato empresarial español), que supusieron el 40,5% del total de la inversión recibida y de las cuales suelen adquirir el 100% del capital. Por su parte, el porcentaje de empresas medianas disminuyó ligeramente hasta el 30,7%. Por el contrario, creció el número de grandes empresas con capital foráneo hasta el 28,8%.

3. ANÁLISIS GEOGRÁFICO.

De acuerdo con el criterio del país emisor último de la inversión extranjera, frente al de país de origen inmediato, cinco países concentran el 50,2% de la inversión extranjera. Estados Unidos es el primer inversor en España con un stock por encima de los 99.800 millones de euros, valor que se aproxima al 19% del total de la posición extranjera y que supera en 2,6% la cifra de 2020. En este caso, tanto los fondos propios (85.492,29 M€) de las empresas españolas como la financiación neta (14.269,28 M€) crecieron, pero éstos últimos lo hicieron a un ritmo mayor.

El segundo inversor es Francia, que alcanzó el 11,4% del total, ligeramente por encima del Reino Unido, siendo el único de esos cinco países señalados en el que el stock de inversión extranjera retrocedió, un 1,8%. Alemania e Italia se situaron en cuarto y quinto lugar con el 9,6% y el 8,9% del total de flujos recibidos, aumentando en el caso italiano cerca de un 14,6%.

Otros países inversores destacados fueron México, España, Países Bajos, Suiza y Portugal.

Cuadro 3.1. País del Beneficiario Último. Distribución de Patrimonio Neto. Financiación Exterior y Posición. No ETVE

PAÍS DEL BENEFICIARIO ÚLTIMO	2021				2020	%	Tasa de crecimiento media anual 2017-2021
	Posición (millones €)	% Total	Patrimonio Neto (millones €)	Financiación Exterior (millones €)	Posición (millones €)		
ESTADOS UNIDOS	99.762	18,8	85.492	14.269	97.194	2,6	6,5
FRANCIA	60.247	11,4	54.924	5.323	58.381	3,2	3,5
REINO UNIDO	60.107	11,3	50.303	9.804	61.235	-1,8	0,7
ALEMANIA	51.132	9,6	48.168	2.964	49.351	3,6	9,8
ITALIA	46.983	8,9	38.128	8.854	40.981	14,6	7,1
MEXICO	27.834	5,3	27.959	-125	28.514	-2,4	1,0
ESPAÑA	22.158	4,2	19.467	2.692	19.090	16,1	7,2
PAISES BAJOS	16.325	3,1	15.758	567	14.997	8,9	8,0
SUIZA	15.985	3,0	15.640	345	15.062	6,1	3,9
PORTUGAL	13.924	2,6	13.293	631	12.225	13,9	5,1
JAPON	13.530	2,6	12.571	959	12.327	9,8	13,4
AUSTRALIA	11.372	2,1	10.628	744	6.695	69,9	17,0
CHINA	10.291	1,9	9.534	757	10.479	-1,8	-1,2
CANADA	9.256	1,7	8.609	647	10.256	-9,7	9,4
ARGENTINA	9.040	1,7	9.432	-393	8.078	11,9	11,5
SUECIA	5.855	1,1	5.210	645	6.801	-13,9	8,3
EMIRATOS ARABES UNIDOS	5.635	1,1	5.101	534	5.439	3,6	-0,3
SINGAPUR	4.827	0,9	3.514	1.314	4.462	8,2	8,4
IRLANDA	3.684	0,7	2.888	795	3.517	4,7	12,2
BELGICA	3.535	0,7	2.917	619	3.416	3,5	1,0
RESTO PAISES	38.396	7,2	33.894	4.503	40.312	-4,8	0,9
TOTAL PAISES	529.877	100	473.429	56.448	508.810	4,1	5,1

Fuente: Registro de Inversiones

España aparece como el séptimo inversor último, con un stock de inversión de casi 22.160 millones de euros. Se debe a la denominada “inversión de ida y vuelta” (o “*round-tripping investment*”), que en este caso engloba la inversión de sociedades españolas en España a través de filiales o subsidiarias establecidas en el extranjero.

Países Bajos aparece en octavo puesto en la clasificación por origen último. Sin embargo, si se atiende al país inmediato de la inversión el resultado para Países Bajos varía notablemente, al igual que para Luxemburgo, que ni aparece como uno de los diez países de origen último de la inversión (menos de 1.900 M€). Estos dos países son el domicilio de gran número de holdings a través de los cuales se canaliza la inversión hacia terceros países. Mediante este mecanismo, las empresas multinacionales alcanzan la optimización financiera por el mejor trato fiscal que les conceden estos países. Luxemburgo emitió casi el 19% del stock de inversión extranjera mientras que Países Bajos más del 17% del total. Pero, por su carácter de países de intermediación de la inversión, la importancia de sus cuotas en la posición de inversión extranjera total debe ser matizada.

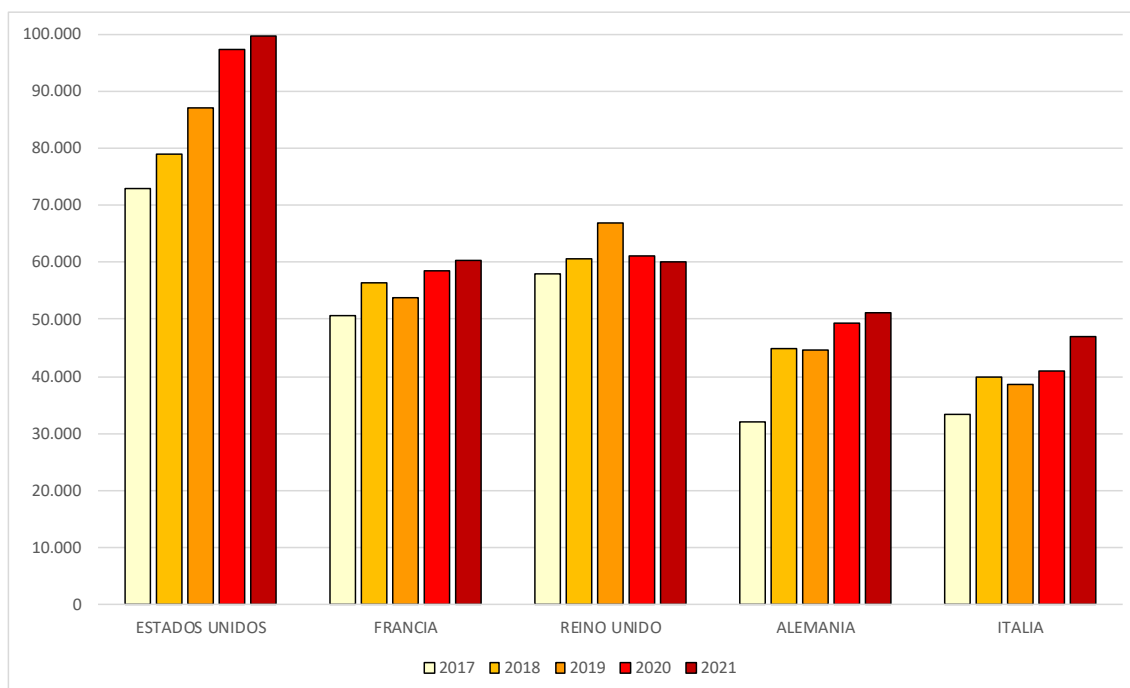
Por lo tanto, el análisis geográfico de las inversiones extranjeras no debe realizarse basándose en el país inmediato de la inversión, sino en el país de residencia del inversor último. Se trata del criterio correcto para reflejar la procedencia de los fondos recibidos, pues supone identificar los países donde residen los inversores que ostentan, en último término, la titularidad del stock invertido.

De los otros países señalados, México alcanzó un stock de inversión cercano a los 28.000 millones de euros, a pesar de haber retrocedido levemente.

Suiza y Portugal se sitúan en el puesto 9º y 10º respectivamente, seguidos de Japón y Australia. A destacar el fuerte aumento en su posición de Portugal, un 14%, y sobre todo de Australia, que experimentó el mayor incremento, cercano al 70%, respecto de 2020 y acumula el mayor incremento anual de la inversión extranjera en España en el quinquenio 2017-2021 (17%). Por su parte Japón también destaca tanto por su posición relativa en el ranking (11º), como por el vigor de sus inversiones en 2021 (+9,8%) y entre 2017- 2021 (+13,4%)

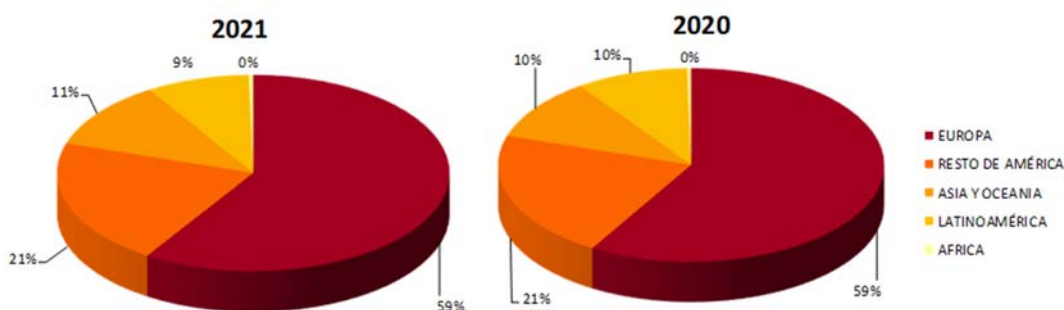
China, importante inversor internacional, por el contrario, sigue perdiendo peso en España tanto en 2021 frente 2020 (-1.8%) como en la media del quinquenio (-1,2%), siendo prácticamente el único país que entre 2017 y 2021 obtuvo tasas de crecimiento negativas.

Canadá y Argentina alcanzan stocks de inversión por encima de 9.000 millones de euros de acuerdo con el criterio de país-inversor último y Australia 11.300. Sin embargo, si se utiliza el criterio de país inmediato los valores son de solo 1.908 M€, 439,16 M€ y 206,30 M€, respectivamente. Esas diferencias ponen de manifiesto el uso de terceras jurisdicciones empleado por los inversores de estos países para invertir en España.



En términos de posición extranjera por agrupaciones económicas, la OCDE supuso un 89,6% y mejoró un 4,8%. La procedente de la UE-27 rondó el 44% y su avance fue superior, en torno al 6%. Por el contrario, la inversión procedente de paraísos fiscales fue mínima, a pesar del ligero repunte.

Por áreas geográficas, Europa fue el origen del 59,2% del stock de inversión total, Norteamérica más del 20,5%, Asia y Oceanía casi un 11% y Latinoamérica y África por debajo del 10%. En el periodo 2017-2021 la inversión promedio procedente de Latinoamérica se estancó e incluso en 2021 fue la única zona en la que retrocedió. Las inversiones procedentes de Europa, de Norteamérica y de Asia y Oceanía son las que más ha crecido en el quinquenio 2016-2021. Y, si únicamente nos referimos a la variación del stock de inversión entre 2020 y 2021, fue el Resto de América⁴ el área donde se registró el mayor aumento del stock. No obstante, en términos de volumen, Europa fue el mayor emisor y contabilizó un incremento que superó los 20.000 millones de euros.



⁴ Resto de América (Estados Unidos y Canadá principalmente además de Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Guyana, Jamaica, San Cristóbal y Nieves, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía y Surinam).

4. ANÁLISIS SECTORIAL

4.1. Sector de Inversión. Posición.

Un rasgo del stock de inversión que se ha ido repitiendo desde hace años es la concentración respecto a los sectores de actividades donde se dirige. Según la clasificación CNAE por grandes grupos, podemos detallar siete sectores fundamentales. En primer lugar, la industria manufacturera continúa siendo el primer sector de atracción de inversión extranjera y su stock casi alcanzó casi 138.000 millones de euros, y le corresponde el 26% del total. En segundo lugar, el sector del suministro de energía eléctrica, gas, ... superó el 14,5% del total como receptor y creció un 26%. En tercer lugar, se situó el sector de actividades inmobiliarias con mayor valor absoluto que en 2020 pero cuya participación en el total se redujo al 10,5%. Por tanto, esos tres sectores superaron el 50% de la inversión extranjera, manufacturas, energía e inmobiliario.

El sector del comercio al mayor y al menor adelantó al de las actividades financieras y de seguros, y alcanzó el 10% del total. Por detrás, le siguieron los de las actividades financieras y de seguros con el 8,9%, el sector de la información y las comunicaciones con un 6,4%, y la construcción con un 5,9%. Todos los sectores citados, en su conjunto, concentran el 87,6% de la posición de inversión extranjera del año 2021.

Cuadro 4.1. Sector de Inversión. Distribución de la Posición. No ETVE

CNAE	SECTOR	2021		2020	% 2021/2020	Tasa de crecimiento media anual 2017-2021
		Posición (millones €)	%/Total	Posición (millones €)		
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	2.556	0,5	2.493	2,5	-7,8
05 AL 09	Industrias extractivas	13.472	2,5	13.529	-0,4	-0,3
10 AL 33	Industria manufacturera	137.817	26,0	142.189	-3,1	1,4
	<i>Fabricación de cemento</i>	20.685	3,9	21.835	-5,3	-4,8
	<i>Fabricación de productos farmacéuticos de base</i>	8.964	1,7	8.676	3,3	12,3
	<i>Fabricación de vehículos de motor</i>	8.795	1,7	8.114	8,4	9,5
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	76.949	14,5	62.122	23,9	8,5
	<i>Comercio de energía eléctrica</i>	32.170	6,1	25.492	26,2	285,1
	<i>Producción de energía eléctrica de origen eólico</i>	18.728	3,5	12.241	53,0	7,0
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	10.167	1,9	7.531	35,0	9,3
41 AL 43	Construcción	31.206	5,9	31.819	-1,9	10,9
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	52.794	10,0	49.390	6,9	4,7
	<i>Comercio p. menor establec.no especializados, predom.alimen,beb,tabaco</i>	8.585	1,6	8.056	6,6	1,5
	<i>Comercio al por mayor de productos farmacéuticos</i>	7.495	1,4	6.521	14,9	6,1
	<i>Comercio al por mayor de bebidas</i>	3.756	0,7	3.821	-1,7	13,2
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	18.257	3,4	17.462	4,6	2,1
55 AL 56	Hostelería	11.893	2,2	10.651	11,7	10,4
58 AL 63	Información y comunicaciones	33.747	6,4	33.128	1,9	0,5
	<i>Telecomunicaciones inalámbricas</i>	13.534	2,6	14.276	-5,2	-9,8
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	47.398	8,9	50.432	-6,0	3,6
	<i>Seguros distintos de los seguros de vida</i>	11.670	2,2	12.117	-3,7	3,0
	<i>Otra intermediación monetaria</i>	9.979	1,9	10.122	-1,4	11,3
	<i>otros servicios financier. excepto seguros y fondos pensiones n.c.o.p.</i>	6.744	1,3	6.230	8,2	9,3
68	Actividades inmobiliarias	55.381	10,5	48.495	14,2	16,6
	<i>Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia</i>	35.680	6,7	31.132	14,6	13,2
	<i>Compraventa de bienes inmobiliarios por cuenta propia</i>	15.413	2,9	14.474	6,5	28,0
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	9.150	1,7	9.889	-7,5	3,5
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	15.081	2,8	15.521	-2,8	3,9
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	3	0,0	4	-11,4	-1,9
85	Educación	2.139	0,4	1.904	12,4	1,8
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	7.347	1,4	6.724	9,3	23,9
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	3.531	0,7	4.534	-22,1	10,0
94 AL 96	Otros servicios	988	0,2	991	-0,4	11,9
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio		0,0		N.C.	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales		0,0		N.C.	N.C.
	TOTAL	529.877	100	508.810	4,1	5,1

Fuente: Registro de Inversiones

Respecto a su evolución, hay que señalar que todos los sectores salvo el de Administración pública y defensa, han crecido en relación al promedio de los últimos cinco años. En los últimos cinco años, los mayores incrementos de la posición de inversión extranjera se produjeron en Actividades sanitarias y de servicios sociales con tasas de crecimiento del 23,9%, (aunque con bajos valores absolutos) Actividades inmobiliarias, con tasas de crecimiento del 16,6%, Construcción con el 10,9% y Hostelería con el 10,4%

Le siguen los sectores de Suministro de agua y actividades de saneamiento, con un crecimiento del 9,3% y Suministro de Energía y Gas con un 8,5%. Destaca la caída en el sector de agricultura, pesca y silvicultura cifrada en un 7,8% y el estancamiento en Industrias extractivas (-0,3%).

Sobre la evolución de la posición de inversión entre 2020 y 2021, es destacable el incremento de la posición de inversión extranjera en Suministro de agua y actividades de saneamiento, con un 35%, y en Suministro de Energía y Gas con un 23,9%. A diferencia del de Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento, con bajadas del 44,1% (aunque bajos valores absolutos), 18,8% y 16,3%, respectivamente. Por sus descensos con mayores valores absolutos, aunque con tasas de disminución menores, sobresalieron el sector de Industria manufacturera (-4.500 millones de euros) y el de Actividades financieras y de seguros (-3.000 millones de €).

A su vez, si se analizan los subsectores dentro de los sectores de actividad con mayor posición en 2021, se advierte que los que acumularon mayor inversión extranjera recibida fueron el alquiler de bienes inmuebles por cuenta propia (6,7%), comercio de energía eléctrica, 6,1%, producción de energía eléctrica de origen eólico, 3,5% y la compraventa de bienes inmobiliarios por cuenta propia, 2,9%. Por su dinamismo, hay que citar los subsectores de producción de energía de origen eólico, 53%, comercio de energía eléctrica, 26,2%, comercio al por mayor de productos farmacéuticos, 14,9%, y alquiler de bienes inmuebles por cuenta propia 14,6%. En contraposición, las mayores caídas (del 5,3% y 5,2%) se registraron en el sector de Fabricación de cemento y el de Telecomunicaciones inalámbricas.

4.2. Empleo por sector de Inversión.

Uno de los efectos más apreciados de la inversión extranjera es su capacidad para generar empleos. Específicamente en 2021, los sectores en los que la inversión extranjera creó más empleo fueron: la industria manufacturera (23,2%), el comercio al por mayor y menor (22,9%) y el sector de actividades administrativas y de servicios auxiliares (13,7%). En estos tres sectores se concentró casi el 64% del empleo creado. Asimismo, otros sectores donde aumentó el número de empleados, aunque con menor vigor, fueron el sector de Información y Comunicaciones (8,1%), la Hostelería (6%) o las actividades profesionales, científicas y técnicas (4,2%). En consecuencia, en los seis sectores citados se originó más del 81% del empleo generado por la inversión extranjera, que alcanzó un total de 1.765.491 empleos.

Los sectores de mayor crecimiento en el empleo en 2021 fueron Administración pública y defensa, +39,5%, Hostelería, + 28,9%, y Actividades inmobiliarias, +24,2%.

Si tenemos en cuenta la tasa de crecimiento anual acumulado de los últimos cinco años, los sectores más intensivos en lo que se refiere al aumento de empleo fueron el sector de Educación, Actividades sanitarias y de servicios sociales, Industrias extractivas, Comercio al por mayor y al menor y la Industria manufacturera, con crecimientos del 18,5%, 16,9%, y del 16,4% respectivamente.

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

CNAE	SECTOR	EMPLEO				
		2021		2020		Tasa de crecimiento media anual 2017-2021
		Empleo generado	%/total	Empleo generado	% 2021/2020	
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	7.340	0,4	6.259	17,3	7,2
05 AL 09	Industrias extractivas	9.554	0,5	9.628	-0,8	16,4
10 AL 33	Industria manufacturera	410.270	23,2	435.330	-5,8	1,1
	<i>Fabricación de vehículos de motor</i>	57.954	3,3	60.687	-4,5	-3,2
	<i>Fab. otros componentes, piezas y accesorios vehículos motor</i>	42.339	2,4	40.489	4,6	-0,5
	<i>Fabricación de especialidades farmacéuticas</i>	21.790	1,2	21.923	-0,6	-1,2
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	7.790	0,4	6.450	20,8	4,6
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	46.417	2,6	45.343	2,4	4,7
41 AL 43	Construcción	56.352	3,2	50.484	11,6	3,5
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	404.212	22,9	387.581	4,3	5,3
	<i>Comercio p. menor establec. no especializados, predom. alimen, beb, tabaco</i>	105.650	6,0	102.369	3,2	4,5
	<i>Comercio menor ferretería, pintura, vidrio establecimientos especializ</i>	21.807	1,2	17.281	26,2	6,6
	<i>Comercio al por mayor de productos farmacéuticos</i>	21.085	1,2	19.300	9,2	5,6
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	78.979	4,5	65.943	19,8	6,2
55 AL 56	Hostelería	106.222	6,0	82.406	28,9	5,8
	<i>Restaurantes y puestos de comidas</i>	49.498	2,8	33.441	48,0	10,5
	<i>Hoteles y alojamientos similares</i>	24.076	1,4	20.790	15,8	0,9
	<i>Otros servicios de comidas</i>	23.855	1,4	20.751	15,0	3,9
58 AL 63	Información y comunicaciones	143.502	8,1	123.639	16,1	6,7
	<i>Actividades de consultoría informática</i>	48.050	2,7	39.481	21,7	7,9
	<i>Otros servicios relac. con tecnologías de la información e informática</i>	47.724	2,7	42.989	11,0	11,4
	<i>Actividades de programación informática</i>	12.674	0,7	10.053	26,1	2,8
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	62.948	3,6	65.789	-4,3	2,6
	<i>Seguros distintos de los seguros de vida</i>	16.795	1,0	16.927	-0,8	1,6
68	Actividades inmobiliarias	11.135	0,6	8.962	24,2	13,1
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	74.521	4,2	70.827	5,2	7,7
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	240.996	13,7	258.504	-6,8	-0,8
	<i>Actividades de las empresas de trabajo temporal</i>	82.449	4,7	91.811	-10,2	-2,3
	<i>Actividades de los centros de llamadas</i>	35.642	2,0	26.361	35,2	19,8
	<i>Otras actividades de limpieza industrial y de edificios</i>	27.129	1,5	35.216	-23,0	-3,9
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	499	0,0	358	39,5	10,9
85	Educación	10.887	0,6	9.051	20,3	18,5
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	72.477	4,1	65.986	9,8	16,9
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	9.141	0,5	11.345	-19,4	2,4
94 AL 96	Otros servicios	12.249	0,7	11.196	9,4	10,0
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio		0,0		N.C.	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales		0,0		N.C.	N.C.
	TOTAL	1.765.491	100	1.715.077	2,9	3,8

Fuente: Registro de Inversiones

4.3. Empleo por Ramas de Actividad

Interesa estudiar el empleo por ramas de actividad de las empresas que cuentan con capital extranjero en relación al del conjunto de empresas nacionales.

En términos del conjunto nacional, el sector servicios acaparó, con diferencia, el mayor número de empleos generados, alcanzando un 75,4% del total. En contraste, ese porcentaje cayó hasta el 69,5% si solo se consideran las empresas con españolas con inversión extranjera. Muy diferente es el porcentaje que representa el empleo en la industria sobre el total del conjunto nacional, que fue del 13,4%, frente al 26,8% del generado por este sector por las empresas con capital extranjero. Puede concluirse que, en el sector Servicios que es el principal polo de atracción de la inversión extranjera, el capital extranjero genera menos puestos de trabajo proporcionalmente si se compara con el empleo generado en el sector industrial y en el empleo generado en el conjunto nacional. En el caso del sector de Construcción, frente al 6,7% de los trabajadores empleados en el

conjunto nacional, solo un 3,2% del empleo se genera en empresas con capital extranjero.

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	
	Empleo generado		Empleo generado	
	2021	% / total	2021	% / total
SECTOR PRIMARIO	1.064.400	4,6	7.340	0,4
INDUSTRIA	3.101.400	13,4	474.030	26,8
CONSTRUCCION	1.546.100	6,7	56.352	3,2
SERVICIOS	17.491.400	75,4	1.227.768	69,5
TOTAL	23.203.300	100	1.765.491	100

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (Encuesta de Población Activa) y Registro de Inversiones



5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

Se puede realizar una distribución por Comunidades Autónomas de la posición de inversión, en función del lugar donde radica la sede de cada empresa residente en España con inversión extranjera, del inmovilizado material asociado a cada empresa española con inversión extranjera, o del empleo vinculado a la inversión extranjera.

En el primer caso, el de la distribución por posición, las estadísticas están influidas por el denominado “efecto sede”, que provoca un sesgo que las hace menos ajustadas a la realidad económica.

Por ello, es muy útil atender a la distribución del inmovilizado material asociada a la inversión extranjera, que permite alcanzar una visión más aproximada a la realidad.

5.1. Posición inversora y sedes

En la distribución de la posición de inversión por Comunidades Autónomas según el domicilio de las sedes sociales de las empresas españolas, aparece el “efecto sede”, que manifiesta la sobrevaloración de la posición en unas ubicaciones frente a otras. De acuerdo con ella, la posición extranjera se concentró en 2021 en un

82,2% en dos Comunidades Autónomas, Madrid, con el 68,5%, y Cataluña, con el 13,7%.

Cuadro 5.1. Comunidades Autónomas. Posición Inversora por sedes

COMUNIDAD AUTÓNOMA	POSICIÓN INVERSORA				
	2021		2020	% 2021/2020	Tasa de crecimiento media anual 2017-2021
	millones €	% / total	millones €		
COMUNIDAD DE MADRID	363.063	68,5	348.000	4,3	5,2
CATALUÑA	72.728	13,7	67.383	7,9	6,5
PAIS VASCO	20.239	3,8	20.120	0,6	3,5
PRINCIPADO DE ASTURIAS	16.086	3,0	13.156	22,3	2,1
ISLAS BALEARES	10.798	2,0	10.344	4,4	4,3
ANDALUCIA	10.057	1,9	11.537	-12,8	7,8
COMUNIDAD VALENCIANA	8.831	1,7	7.885	12,0	9,9
GALICIA	6.079	1,1	9.232	-34,1	-4,9
CASTILLA Y LEON	5.252	1,0	4.929	6,5	20,3
ARAGON	4.468	0,8	4.873	-8,3	0,2
ISLAS CANARIAS	2.865	0,5	2.891	-0,9	2,2
NAVARRA	2.781	0,5	2.192	26,9	11,5
REGION DE MURCIA	2.779	0,5	1.711	62,4	13,0
CASTILLA-LA MANCHA	1.331	0,3	1.388	-4,1	-1,3
LA RIOJA	909	0,2	893	1,8	2,1
CANTABRIA	781	0,1	1.498	-47,9	-20,1
EXTREMADURA	615	0,1	667	-7,9	-10,4
CEUTA Y MELILLA	214	0,0	109	97,0	N.C.
TOTAL	529.877	100	508.810	4,1	5,1

Fuente: Registro de Inversiones

La Comunidad de Madrid experimentó un crecimiento medio del 5,2% en su stock de inversión entre 2017 y 2021. En contraste, siendo la segunda Comunidad Autónoma receptora, el crecimiento del stock de inversión en Cataluña fue cercano al 6,5 % en ese periodo. Además, el crecimiento de la posición inversora en Cataluña en 2021, fue del 7,9%, superando al de Madrid, y en términos absolutos supuso más de 5.400 millones de euros.

Respecto al resto de Comunidades Autónomas, las siguientes en la clasificación por posición inversora son el País Vasco con un 3% de cuota, el Principado de Asturias con un 3%, Islas Baleares, 2%, y Andalucía con un 1,9%. Aquéllas cuyo stock de inversión extranjera aumentó en mayor medida en los últimos cinco años fueron Castilla y León, Murcia, Navarra y Comunidad Valenciana. Y, en relación al año 2020, destaca el aumento del 97% del Ceuta y Melilla, y de la región de Murcia del 62%, aunque en términos absolutos tienen poca relevancia comparada con las mayores receptoras. Cantabria sufrió una caída excepcional de su posición de inversión próxima al 48% y en Galicia fue del 34%. Otras Comunidades Autónomas donde se registraron descensos fueron Andalucía (-12,8%), Extremadura (-7,9%) y Castilla la Mancha (-4,1%).

5.2. Posición inversora e inmovilizado material

Los resultados del epígrafe anterior varían al analizar la CC.AA. dónde está instalada la capacidad productiva de las empresas participadas por capital extranjero. El inmovilizado material lo conforman todos los bienes físicos o activos duraderos que se dedican al desarrollo de la actividad como terrenos, edificios, cadenas de montaje, maquinaria, equipos de transporte, mobiliario, etc. El inmovilizado material se ubica en el lugar donde se realiza la actividad de la empresa, que no necesariamente tiene que coincidir con la ubicación de la sede de la empresa española que recibe la inversión extranjera en España. Por consiguiente, la distribución por Comunidades Autónomas de acuerdo con el inmovilizado material asociado a la posición de inversión resulta significativamente alterada, respecto a la distribución por Comunidades Autónomas de acuerdo con del valor de la posición, como se aprecia en el cuadro 5.2.

Si se utiliza la distribución por CC.AA. del inmovilizado material, no se obtiene la concentración que veíamos en el estudio por el valor de la posición. En este caso, las principales Comunidades Autónomas siguen siendo Madrid y Cataluña, pero con el 22,4% y 20,2% respectivamente, frente al 68,5 y 13,7% de la posición. La diferencia entre ambas es cercana a 3.500 millones de euros en términos absolutos. Por otra parte, entre ambas no alcanzan el 50% del total del inmovilizado material asociado a la inversión extranjera. Las Comunidades que les siguen son Andalucía (15,4%), Comunidad Valenciana (6,5%), Castilla y León (5,1%), Castilla la Mancha (4,4%), Aragón (4,3%), Galicia (3,5%) y País Vasco (3,4%). Entre ellas, suman el 85,2% del inmovilizado material.

Respecto al comportamiento del inmovilizado material por comunidades, en 2021, solo fue negativo en Galicia, Asturias, Navarra y Murcia. En comparación con el crecimiento promedio en los últimos cinco años, tuvieron valores positivos en todas las comunidades salvo Ceuta y Melilla, Cantabria y Murcia, donde prácticamente se estancó (-1,6, -0,4% y -0,1%).

COMUNIDAD AUTÓNOMA	INMOVILIZADO MATERIAL				
	2021		2020	% 2021/2020	Tasa de crecimiento media anual 2017-2021
	millones €	% / total	millones €		
COMUNIDAD DE MADRID	34.395	22,4	29.070	18,3	10,9
CATALUÑA	30.886	20,2	28.178	9,6	3,1
ANDALUCÍA	23.651	15,4	19.676	20,2	7,1
COMUNIDAD VALENCIANA	9.902	6,5	9.214	7,5	4,6
CASTILLA Y LEÓN	7.827	5,1	7.571	3,4	4,3
CASTILLA-LA MANCHA	6.698	4,4	5.398	24,1	7,4
ARAGON	6.522	4,3	6.385	2,1	6,6
GALICIA	5.424	3,5	5.736	-5,4	3,8
PAIS VASCO	5.231	3,4	4.991	4,8	1,4
ISLAS BALEARES	4.766	3,1	4.520	5,4	2,9
ISLAS CANARIAS	4.374	2,9	4.198	4,2	0,8
PRINCIPADO DE ASTURIAS	3.787	2,5	4.364	-13,2	0,2
NAVARRA	2.813	1,8	2.877	-2,2	3,9
REGION DE MURCIA	2.605	1,7	2.741	-4,9	-0,1
EXTREMADURA	2.264	1,5	1.692	33,8	3,1
CANTABRIA	1.125	0,7	992	13,4	-0,4
LA RIOJA	656	0,4	681	-3,6	0,2
CEUTA Y MELILLA	332	0,2	296	12,0	-1,7
TOTAL	153.256	100	138.581	10,6	5,4

Fuente: Registro de Inversiones

5.3. Posición inversora y empleo

La contribución de la inversión extranjera a la generación de empleo y en particular la distribución del empleo generado por la inversión extranjera por Comunidades Autónomas es muy relevante.

La Comunidad de Madrid volvió a ser la primera en cuanto a empleo asociado a inversión extranjera con cerca de 570.000 personas empleadas, es decir, el 32,3% del total. En Cataluña superó de largo la cifra de 360.000 empleos, lo que significa el 20,4% del conjunto. Es decir, el 52,7% de los puestos de trabajo vinculados a la inversión extranjera se concentraron en esas dos comunidades. El resto, por orden de importancia, fueron Andalucía (9%) y Comunidad Valenciana (7%), seguidas del resto de Comunidades, en las que el empleo generado es menor al 4,3% del empleo total.

Salvo en Madrid, Cataluña, Comunidad Valenciana e Islas Canarias el empleo generado por la inversión extranjera disminuyó en 2021 respecto a 2020. Si se considera la evolución del empleo generado por la inversión exterior en 2021 en relación con el promedio anual de los últimos cinco años, se observa que en todas las comunidades el capital extranjero creó más empleo.

Cuadro 5.3.1. Comunidades Autónomas. Distribución del Empleo. No ETVE

COMUNIDAD AUTÓNOMA	EMPLEO				
	2021		2020	% 2021/2020	Tasa de crecimiento media anual 2017-2021
	Empleo generado	% / Total	Empleo generado		
COMUNIDAD DE MADRID	569.948	32,3	523.175	8,9	5,9
CATALUÑA	360.484	20,4	354.905	1,6	1,8
ANDALUCIA	159.675	9,0	164.003	-2,6	4,1
COMUNIDAD VALENCIANA	123.931	7,0	122.107	1,5	3,6
CASTILLA Y LEON	76.137	4,3	79.917	-4,7	2,0
PAIS VASCO	73.111	4,1	74.899	-2,4	0,5
GALICIA	67.864	3,8	69.005	-1,7	3,6
ARAGON	62.223	3,5	63.987	-2,8	2,9
CASTILLA-LA MANCHA	61.098	3,5	61.472	-0,6	6,5
ISLAS CANARIAS	38.177	2,2	36.583	4,4	1,6
NAVARRA	37.948	2,1	39.605	-4,2	2,5
PRINCIPADO DE ASTURIAS	34.831	2,0	35.235	-1,1	4,0
REGION DE MURCIA	31.406	1,8	25.673	22,3	8,2
ISLAS BALEARES	24.829	1,4	24.825	0,0	0,4
CANTABRIA	18.570	1,1	16.321	13,8	5,6
LA RIOJA	12.632	0,7	10.978	15,1	8,0
EXTREMADURA	10.858	0,6	10.862	0,0	2,3
CEUTA Y MELILLA	1.769	0,1	1.525	16,0	17,9
TOTAL	1.765.491	100	1.715.077	2,9	3,8

Fuente: Registro de Inversiones

En el cuadro 5.3.2. se compara el empleo total de cada Comunidad Autónoma con el empleo generado por las empresas con capital extranjero, y se obtienen divergencias con los resultados avanzados en el apartado anterior.

En este caso, la Comunidad de Madrid fue la comunidad donde el capital extranjero generó mayor número de empleos respecto al total de empleo de dicha comunidad, el 16,1%. Le siguen comunidades como Navarra, donde el número de empleados por empresas con capital extranjero sobre el empleo total de la Comunidad ascendió al 12%, o como Aragón, donde dicho número llegó al 9,6% del total. Cataluña, por su parte, ocupó la cuarta posición con un 9,3%. Se repite por tanto la misma clasificación, para esas comunidades, que en 2020.

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	4.022.900	159.675	4,0	0,7
ARAGON	645.200	62.223	9,6	0,3
PRINCIPADO DE ASTURIAS	446.700	34.831	7,8	0,2
ISLAS BALEARES	648.700	24.829	3,8	0,1
ISLAS CANARIAS	1.121.000	38.177	3,4	0,2
CANTABRIA	276.200	18.570	6,7	0,1
CASTILLA Y LEON	1.102.200	76.137	6,9	0,3
CASTILLA-LA MANCHA	1.004.300	61.098	6,1	0,3
CATALUÑA	3.892.200	360.484	9,3	1,6
COMUNIDAD VALENCIANA	2.450.600	123.931	5,1	0,5
EXTREMADURA	492.600	10.858	2,2	0,0
GALICIA	1.228.200	67.864	5,5	0,3
COMUNIDAD DE MADRID	3.543.600	569.948	16,1	2,5
REGION DE MURCIA	748.300	31.406	4,2	0,1
NAVARRA	317.200	37.948	12,0	0,2
PAIS VASCO	1.028.800	73.111	7,1	0,3
LA RIOJA	158.400	12.632	8,0	0,1
CEUTA Y MELILLA	76.200	1.769	2,3	0,0
TOTAL NACIONAL	23.203.300	1.765.491	7,6	7,6

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (Encuesta de Población Activa) y Registro de Inversiones

6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

6.1. Distribución por País de Origen último del inversor

Las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE⁵) son sociedades residentes en España con capital extranjero que carecen de actividad económica en la práctica, dado que su objeto social es la tenencia y gestión de las participaciones en entidades no residentes en España.. Los motivos del recurso a esta figura consisten, básicamente, en la búsqueda de un tratamiento fiscal favorable, habida cuenta de que los dividendos y ganancias de capital distribuidos a la ETVE por sus filiales y la plusvalía generada por la venta de participaciones

⁵ La Ley del Impuesto Sobre Sociedades, 43/1995, incorporó el régimen fiscal especial para inversión en el exterior, mediante la figura de las denominadas "Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros" (ETVE). Los intereses pagados por las ETVE no están sujetos a retención impositiva en España siempre que el perceptor sea residente en la Unión Europea. Los intereses pagados por préstamos recibidos son deducibles en la ETVE.

de entidades extranjeras quedan exentos de imposición para la ETVE, siempre que se cumplan determinadas condiciones).

En 2021, la posición de inversión extranjera en este tipo de empresas retrocedió el 3,1%. Por países, Estados Unidos, aunque fue el país con mayor stock ETVE (8.203 millones de euros), y supone el 19,5% del stock extranjero total, cayó más del 23%. Y Colombia que fue el segundo país, lo hizo casi el 29%. Destaca el aumento del 62% de Reino Unido, aunque actualmente solo supone el 7%.

Cuadro 6. 1.a. Posición de ETVE por País de Origen último.

PAIS DE ORIGEN	2021		2020	% 2021/2020	Tasa de crecimiento media anual 2017-2021
	Posición (millones €)	% / Total	Posición (millones €)		
ESTADOS UNIDOS	8.203	19,5	10.664	-23,1	-2,0
COLOMBIA	4.177	10,0	5.868	-28,8	-6,0
URUGUAY	3.481	8,3	2.996	16,2	7,0
BRASIL	3.435	8,2	3.245	5,8	-3,1
MEXICO	3.010	7,2	2.736	10,0	7,9
REINO UNIDO	2.956	7,0	1.823	62,2	27,8
CANADA	2.760	6,6	3.020	-8,6	12,3
CURAZAO	1.446	3,4	1.293	11,9	0,1
ESPAÑA	1.407	3,4	984	42,9	28,9
PANAMA	1.144	2,7	1.045	9,4	-3,8
ARGENTINA	1.089	2,6	1.114	-2,3	2,9
RESTO PAÍSES	8.859	21,1	8.535	3,8	-1,8
TOTAL PAÍSES	41.966	100	43.324	-3,1	1,2

Fuente: Registro de Inversiones

6.2. Distribución por Sector

El sector de destino de las inversiones ETVE es aquel sector de actividad al que se dedican las empresas no residentes en España y cuyas acciones están en manos de las ETVE residentes en España. En primer lugar, se situó la industria manufacturera, sector clave como receptor, que percibió el 33,2% del total de la inversión. Le siguen otros sectores como el del comercio al por mayor y menor y el de Información y comunicaciones, que adelantó al de las actividades financieras y de seguros, con cuota del 11% y 10,5% y 10% respectivamente.

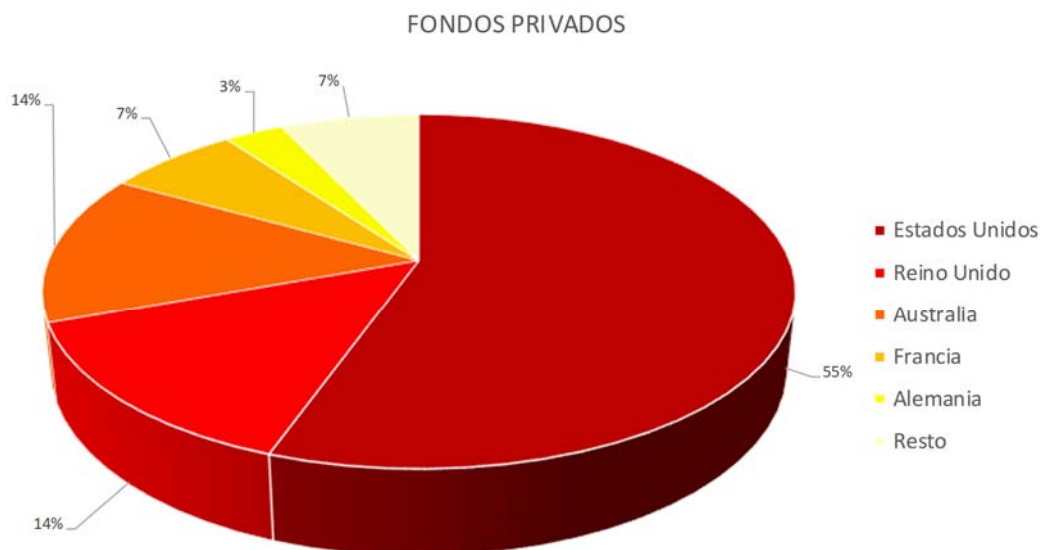
7. LA POSICIÓN DE INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN

En los últimos años se viene constatando una mayor participación de los fondos de inversión, tanto privados como públicos, como titulares de la inversión extranjera en España y por tanto como vía de canalizar recursos hacia la economía productiva. Por ello, se ha realizado un análisis más preciso de las inversiones de los fondos, a partir de la información recogida por el Registro de Inversiones.

En 2021, la posición global de inversión extranjera en España no ETVE alcanzó 529.877 millones de euros. De ella, 95.447 millones procedieron de fondos de inversión, representando el 18% del total.

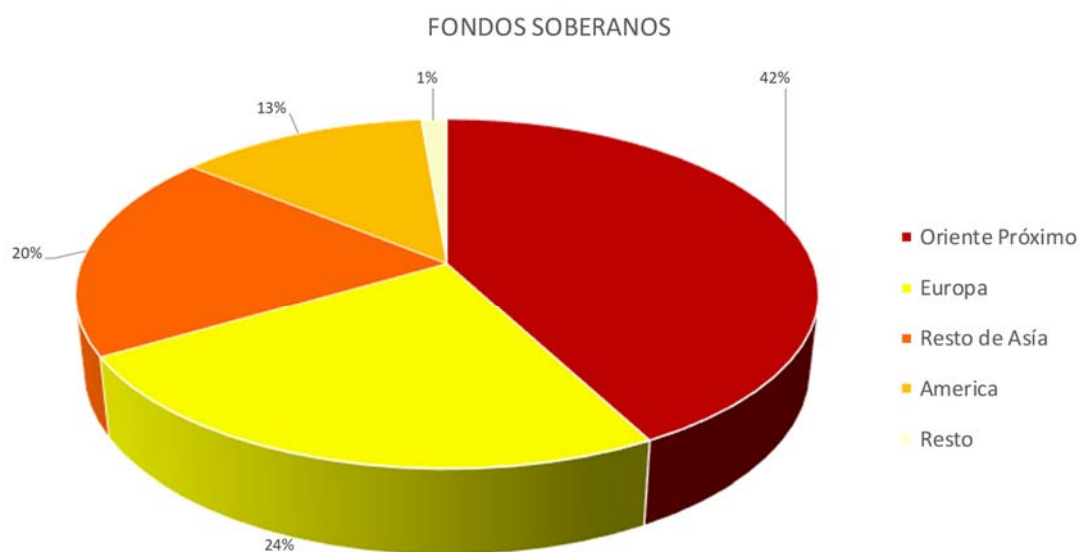
De estos, cerca de 76.968 millones de euros procedieron de fondos de inversión privados mientras que casi 18.479 M€ fueron invertidos por fondos soberanos de diferentes países. Esto significa que el porcentaje de la posición de inversión perteneciente a fondos de inversión privados alcanza ya casi el 14,5% y que casi el 3,5% pertenece a fondos soberanos.

Si se realiza el análisis geográfico de la inversión de los fondos privados, se concluye que el 55% del total fueron fondos de Estados Unidos. De lejos, le siguen los fondos privados de Reino Unido y Australia como titulares de un 14% del stock cada uno. En consecuencia, aproximadamente el 85,3% del stock de capital de fondos privados está en manos de esos tres países. Por su parte, los fondos de inversión de Francia y Alemania suponen alrededor del 7% y del 3% del stock total de los fondos privados, respectivamente.



Por sectores, casi la mitad de la cuantía invertida por los fondos privados se destina a actividades inmobiliarias (25,5%) y el suministro de energía, seguidos de las actividades financieras y de seguros. En particular, el segmento de las energías renovables, principalmente en energía solar, ha constituido un polo de atracción para este capital foráneo. Aunque en menor medida, también es relevante la inversión en otros sectores como el de Información y comunicaciones, suministro de agua y saneamiento o la industria manufacturera.

En el caso del stock de inversión extranjera de los fondos soberanos y su distribución geográfica, la mayoría de la inversión pertenece a fondos de países de Oriente Próximo. Casi un 42,2% del stock de fondos soberanos está en manos de fondos de esta región, mientras que un 24% pertenece a los fondos soberanos europeos. Un 20% corresponde a fondos asiáticos y el 13% restante a fondos soberanos norteamericanos.



Por sectores, los fondos públicos extranjeros mostraron su inclinación por el sector de Transporte y Almacenamiento, que fue el principal con casi un 23 % del total, aunque también se interesaron por el de sector energético (17,7%). Otras actividades donde los fondos soberanos han destinado recursos fueron la Industria manufacturera y las actividades inmobiliarias. Aunque en términos absolutos el valor del stock es inferior, algunos fondos soberanos se interesaron por el sector de la Construcción.

II. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR

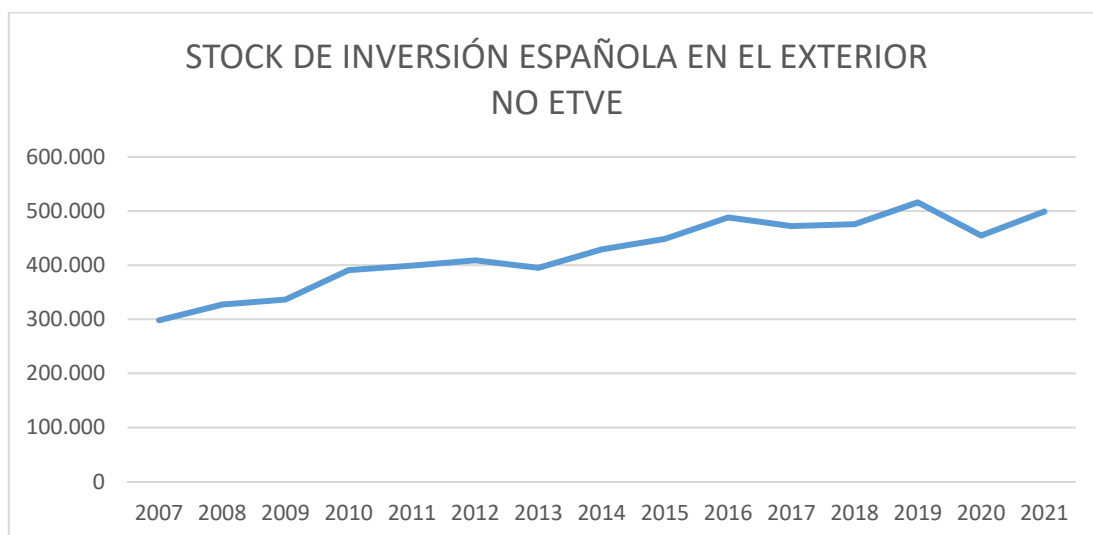
1. ANÁLISIS AGREGADO

1.1. Posición de la Inversión Española en el Exterior. Componentes

El stock total de inversión española en el exterior de 2021 ascendió a 538.911 millones de euros, un aumento del 9,4% respecto a 2020. En particular, la posición de “inversión productiva”, es decir, el stock de inversión en el exterior realizado por sociedades residentes en España no ETVE, representó el 92% del total, aumentando casi un 10%, hasta los 499.119 millones de euros.

El 7,4% restante corresponde al stock de inversión realizada por empresas de tenencia de valores extranjeros (ETVE), que, por su naturaleza, no afectan a los volúmenes de empleo y de producción y que se mantuvo estable (+0,3%).

Gráfico. Evolución de la posición española en el exterior 2007-2021 (millones de euros)



La posición global española en el exterior se calcula como la suma del valor del patrimonio neto de las empresas extranjeras con capital español y de la financiación neta concedida a empresas del grupo en el extranjero. En el siguiente cuadro se observa que en 2021 y en relación a 2020, el patrimonio neto de las empresas extranjeras participadas por españolas aumentó mientras que la financiación proporcionada a esas empresas por parte de sociedades españolas también lo hizo. No obstante, si se considera el comportamiento el patrimonio neto respecto a los últimos cinco años, se aprecia que se ha mantenido estable. A continuación, se explica más detenidamente el comportamiento de cada componente de la posición.

El valor del patrimonio neto aumentó interanualmente un 7,8%. desde casi 492.700 M€ hasta cerca de 539.000 millones de euros. Si se distingue el valor del patrimonio neto de las empresas extranjeras con inversión procedente de

sociedades ETVE o no ETVE, resulta que la posición inversora de empresas no ETVE fue el 92,6% del total. Además, el crecimiento del patrimonio neto de dichas empresas no ETVE prácticamente se estancó entre 2017 y 2021. Respecto a la evolución de las sociedades no cotizadas receptoras, el valor de su patrimonio creció un 8,2% en 2021. Por el contrario, disminuyó el 1,3% en el caso del valor del patrimonio de empresas cotizadas, y el 6,4% respecto al último quinquenio.

En relación a la financiación neta entre la matriz española y las empresas extranjeras participadas por ella, se observa que en 2021 fueron las matrices españolas las que financiaron a sus filiales extranjeras. En particular y en comparación con 2020, la financiación neta recibida de las matrices españolas ETVE fue prácticamente nula.

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

DATOS DE POSICIÓN	Datos a 31/12/2021	Datos a 31/12/2020	% 2021/2020	Tasa de crecimiento media anual 2017-2021
POSICIÓN GLOBAL (millones de €)	538.911	492.667	9,4	1,1
no ETVE	499.119	454.753	9,8	1,1
ETVE	39.792	37.914	5,0	0,3
PATRIMONIO NETO (millones de €)	536.778	497.948	7,8	0,7
no ETVE	496.987	460.071	8,0	0,7
ETVE	39.791	37.877	5,1	0,6
En Empresas no Cotizadas	516.486	477.381	8,2	1,0
En Empresas Cotizadas	20.293	20.567	-1,3	-6,4
FINANCIACIÓN A EMPRESAS EN EL EXTERIOR (millones de €)	2.133	-5.281	140,4	N.C.
no ETVE	2.131	-5.318	140,1	N.C.
ETVE	1	37	-96,5	-70,2

Fuente: Registro de Inversiones

1.2 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Comparativa con el PIB

El volumen de inversión española en empresas extranjeras respecto al PIB en 2021 llegó al 41,4%, cifra similar a la de 2019, pero que supera la registrada en 2020.

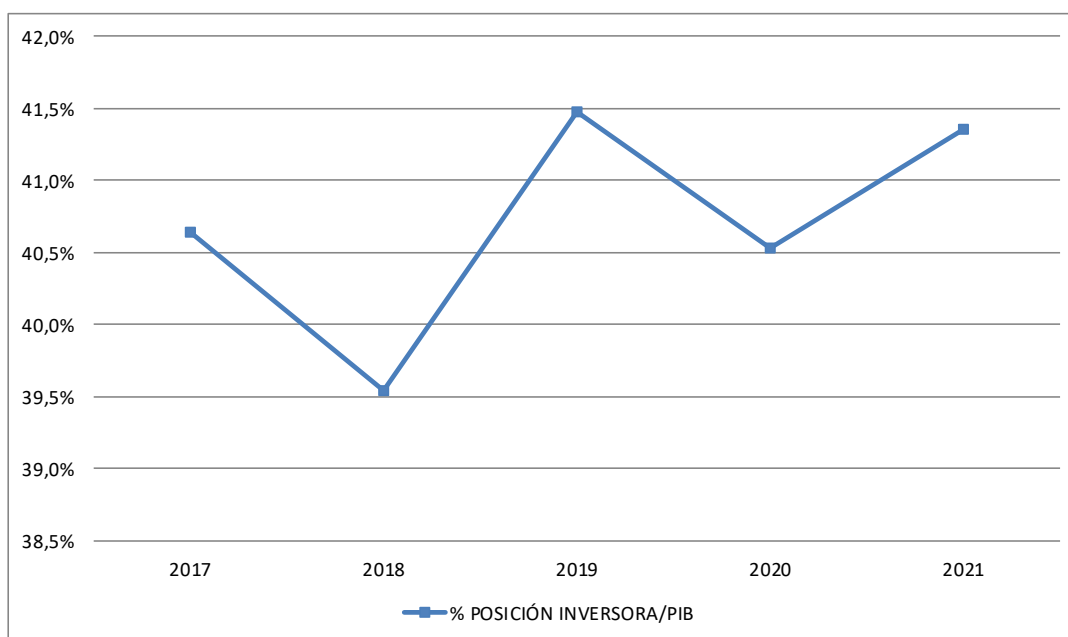
En cuanto a la evolución en los últimos cinco años, la tendencia es desigual, aunque creciente, alcanzando en 2021 casi el valor máximo de 2019, con un avance de casi 0,8% puntos porcentuales respecto al PIB de 2016.

La mejora de la cifra en 2021 se debe a un crecimiento del stock español de inversión que supera al registrado por el PIB.

Cuadro 1. 2 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Excluidas ETVE. Comparativa con el PIB español

	2017	2018	2019	2020	2021
POSICIÓN INVERSORA (millones €)	472.255	475.773	516.111	454.753	499.119
P.I.B. (millones €)	1.161.867	1.203.259	1.244.375	1.121.948	1.206.842
% POSICIÓN INVERSORA/PIB	40,6%	39,5%	41,5%	40,5%	41,4%

Fuente: Registro de Inversiones



1.3. Posición de la Inversión Española en el Exterior. Datos económicos

En 2021, el empleo creado en el exterior por la inversión española aumentó un 3,9% respecto al año anterior. Pero, solo un 0,2% si se compara con el crecimiento medio acumulado de los últimos cinco años. En términos absolutos, el número de empleos vinculados a la inversión extranjera rondó los 1.651.900.

Por su parte, la cifra de negocios de las empresas con capital español siguió la misma tendencia que el empleo. Aumentó un 16% entre 2020 y 2021, pero un 1,2% en el periodo 2016-2020.

En cuanto al resultado de las empresas después de impuestos, 2021 registró una mejora espectacular (5 veces la del año anterior) tras un 2020 afectado por la pandemia. Se alcanzaron beneficios por valor superior a los 70.000 millones de euros frente a 13.700 el año anterior, llevando el aumento promedio de los resultados de los últimos cinco años al 5,1%.

Todo ello refleja la recuperación de los efectos negativos de la pandemia.

Incluso el número de empresas extranjeras participadas por capital español aumentó un 1% respecto a 2020, similar a la tasa de crecimiento medio anual en el último quinquenio del 0,8%. En total, hubo 10.894 empresas participadas por capital español en el extranjero declaradas, de las que más del 59% son de nivel 1, es decir, están participadas directamente por la matriz española. El 41% restante son las empresas con participación indirecta por residentes en España, es decir, el titular español invierte a través de otra empresa extranjera participada.

Cuadro 1.3. Posición de la Inversión Española en el Exterior. Datos económicos

DATOS ANUALES	Datos a 31/12/2021	Datos a 31/12/2020	% 2021/2020	Tasa de crecimiento media anual 2017-2021
EMPLEO (Número de empleados)	1.651.866	1.589.499	3,9	0,2
no ETVE	1.458.664	1.443.702	1,0	0,5
ETVE	193.202	145.797	32,5	-1,8
CIFRA DE NEGOCIO (millones de €)	465.423	401.358	16,0	1,2
no ETVE	416.274	373.954	11,3	1,7
ETVE	49.149	27.404	79,3	-2,1
RESULTADOS (millones de €)	73.779	16.564	345,4	5,1
no ETVE	70.068	13.757	409,3	5,5
ETVE	3.711	2.807	32,2	-0,9
EMPRESAS (nº)	10.894	10.781	1,0	0,8
Nivel 1	6.621	6.374	3,9	1,7
Nivel 2	4.273	4.407	-3,0	-0,5

Fuente: Registro de Inversiones

2. ANÁLISIS POR TAMAÑO DE LA EMPRESA

En el cuadro 2 se relacionan las empresas con inversión en exterior según el tamaño de la empresa y distintas variables asociadas a ellas como la cuantía de la posición en el exterior, la cifra de negocio de las empresas en las que invierten, los resultados generados o en el número de empleos creados, entre otros.

Cuadro 2. Distribución según el tamaño de la empresa extranjera excluidas ETVE

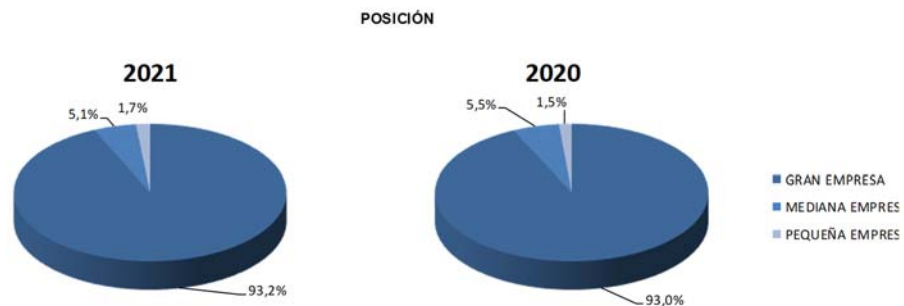
POSICIÓN				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2021		2020	
	millones €	%	millones €	% total
GRAN EMPRESA	465.421	93,2	422.839	93,0
MEDIANA EMPRESA	25.322	5,1	25.087	5,5
PEQUEÑA EMPRESA	8.376	1,7	6.827	1,5
TOTAL	499.119	100	454.753	100
CIFRA DE NEGOCIO				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2021		2020	
	millones €	%	millones €	% total
GRAN EMPRESA	376.241	90,4	335.430	89,7
MEDIANA EMPRESA	33.482	8,0	32.175	8,6
PEQUEÑA EMPRESA	6.551	1,6	6.349	1,7
TOTAL	416.274	100	373.954	100
RESULTADOS				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2021		2020	
	millones €	%	millones €	% total
GRAN EMPRESA	61.210	87,4	11.157	81,1
MEDIANA EMPRESA	3.159	4,5	2.875	20,9
PEQUEÑA EMPRESA	5.699	8,1	-275	-2,0
TOTAL	70.068	100	13.757	100
NÚMERO DE EMPRESAS				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2021		2020	
	número	%	número	% total
GRAN EMPRESA	2.183	22,7	2.028	21,1
MEDIANA EMPRESA	2.392	24,9	2.438	25,4
PEQUEÑA EMPRESA	5.035	52,4	5.131	53,5
TOTAL	9.610	100	9.597	100

Fuente: Registro de Inversiones

A continuación, se analiza la inversión española según el tipo de empresa en función de tales variables.

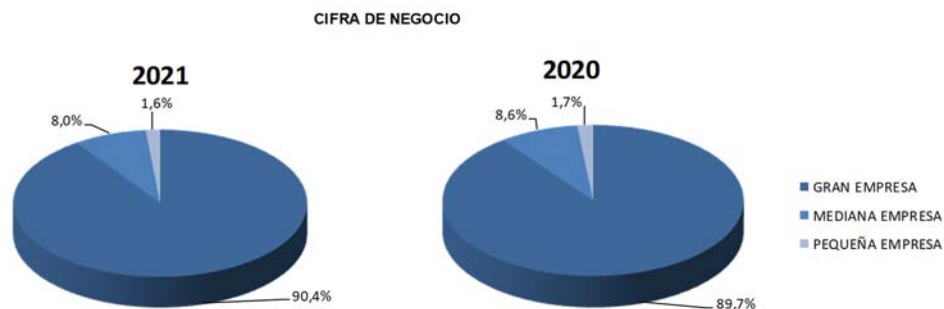
A) POSICIÓN

En lo que respecta a la posición inversora, se constata que aproximadamente el 93,2% del valor de la posición inversora generada en el extranjero se concentró en grandes empresas, el 5,1% en medianas empresas y el 1,7% en pequeñas empresas. A pesar del dominio de las grandes empresas, existe una mayor participación de pequeñas empresas en el total respecto a 2020.



B) CIFRA DE NEGOCIO

Alrededor del 90,4% del total de ingresos ordinarios obtenidos por las empresas extranjeras receptoras de inversión española se obtuvo en grandes empresas, el 8% en medianas empresas y tan solo un 1,6% en pequeñas empresas. La cifra de negocio aumentó en todas las categorías, aunque en términos relativos pierden importancia las medianas y pequeñas respecto al total, en comparación con las cifras de 2020.

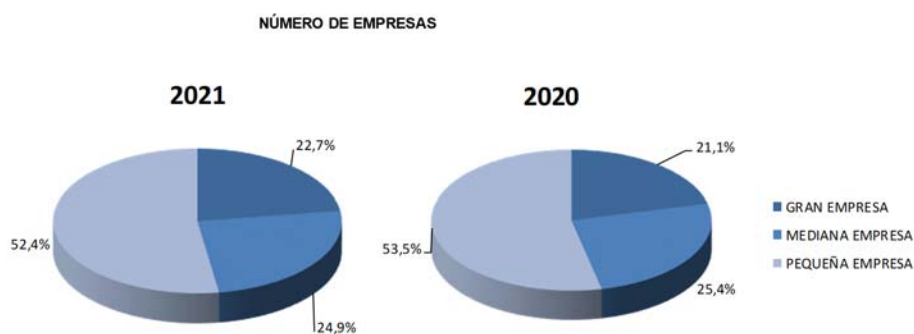


C) RESULTADOS

Análogamente, los resultados obtenidos por las empresas extranjeras volvieron a concentrarse en grandes empresas, que partían de una mejor situación durante la crisis de la Covid-19 y en las que la mejoría en 2021 ha sido más notoria. Por su parte, los resultados de las medianas empresas también mejoraron, pero el rasgo más distintivo es la mejora en los resultados obtenidos por las pequeñas empresas.

D) NÚMERO DE EMPRESAS

Del total de empresas receptoras de capital español en 2021, un 52,4% fueron pequeñas empresas, de las cuales se suele adquirir el 100% del capital. Un 24,9% son empresas medianas. El 22,7% restante corresponde a grandes empresas, de las que habitualmente se adquieren participaciones minoritarias.



3. ANÁLISIS GEOGRÁFICO.

En cuanto a los países de destino de la inversión española, destaca que más del 51,7% de la posición inversora se concentró en Estados Unidos, Reino Unido, México, Luxemburgo y Brasil, contabilizando un total de 258.262 millones de euros. Con cifras más moderadas, les siguen otros países como Francia, Portugal, Países Bajos, Argentina, Chile o Alemania, entre otros.

En primera posición, se situó Estados Unidos, donde se dirigió un montante de casi 75.400 millones de euros, el 15,1% del stock total, a pesar del decrecimiento del 6,5%. Es uno de los países cuyo stock de inversión española disminuyó más en 2021. La participación de los grupos financieros en el total del stock de inversión española disminuyó. Dos grupos, del sector financiero y energético respectivamente, protagonizaron el 35% de la inversión en términos de stock.

En segundo lugar, destacó Reino Unido con 73.850 millones de euros en la posición inversión española acumulada, equivalente casi al 14,8% del total y con un crecimiento del 21,7% en 2021. Este crecimiento ha roto con la

tendencia decreciente que comenzó en 2017, a pesar de lo cual no ha podido evitar una tasa media decreciente en el último quinquenio del -1,7% anual.

En tercer lugar, se encuentra México que, en 2021 tuvo un importante incremento (18,3%) y fue receptor de un volumen superior al 10% del stock de inversión española en el extranjero. En promedio, entre 2017 y 2021, la inversión española en el país centroamericano creció a una tasa media cercana al 4,3%.

Respecto al resto de países, tal y como se puede observar en el cuadro 3.1, Luxemburgo ocupa la cuarta posición, siendo receptor de un 6,5% del stock, y, Brasil la quinta posición, con un 5,3%. En el caso de Luxemburgo, el crecimiento interanual de la posición de inversión española fue del 48,2%, que en términos absolutos equivale a una cifra superior a 10.000€.

Cuadro 3. 1. País de destino de la inversión. Posición. Excluidas ETVE

PAÍSES	2021		2020	% 2021/2020	Tasa de crecimiento media anual 2017-2021
	Posición (millones €)	% s TOTAL	Posición (millones €)		
ESTADOS UNIDOS	75.370	15,1	80.610	-6,5	-0,6
REINO UNIDO	73.850	14,8	60.658	21,7	-1,7
MEXICO	50.043	10,0	42.286	18,3	4,3
LUXEMBURGO	32.646	6,5	22.032	48,2	13,9
BRASIL	26.353	5,3	29.996	-12,1	-8,5
FRANCIA	24.707	5,0	19.168	28,9	10,7
PORTUGAL	23.495	4,7	18.316	28,3	6,6
PAISES BAJOS	21.477	4,3	22.755	-5,6	2,7
ARGENTINA	17.919	3,6	15.324	16,9	19,3
CHILE	15.810	3,2	15.476	2,2	-0,2
ALEMANIA	15.015	3,0	14.538	3,3	-0,5
SUIZA	9.398	1,9	12.251	-23,3	-11,0
ITALIA	9.251	1,9	8.519	8,6	1,3
SUECIA	8.781	1,8	1.261	596,5	83,2
IRLANDA	7.761	1,6	11.368	-31,7	-9,2
POLONIA	7.673	1,5	5.858	31,0	5,9
CANADA	5.484	1,1	5.141	6,7	-13,8
COLOMBIA	5.288	1,1	5.210	1,5	1,7
CHINA	4.831	1,0	3.275	47,5	7,0
PERU	4.647	0,9	4.184	11,1	-1,2
RESTO PAÍSES	59.321	11,9	56.527	4,9	0,9
TOTAL	499.119	100	454.753	9,8	1,1

Fuente: Registro de Inversiones

Por agrupaciones económicas, la OCDE representó el 80,5% de la posición española en el exterior, es decir, más de 401.600 millones de euros. Por su

parte, los países de la Unión Europea recibieron casi el 32,5% del stock de inversión española en el extranjero.

En cuanto a los continentes, Europa es el que mayor stock centralizó, superando el 51% del mismo, lo que supone más de 255.200 millones de euros, en términos globales. De hecho, la tasa de incremento fue del 16,6%. No obstante, en el periodo 2017-2021 la tasa de crecimiento media fue del 2%.

Latinoamérica ocupa el segundo puesto con el 27,1% del total de la posición española y un aumentó el 6,8% en 2021 respecto del año anterior, aunque solo un 1,1% en el quinquenio.

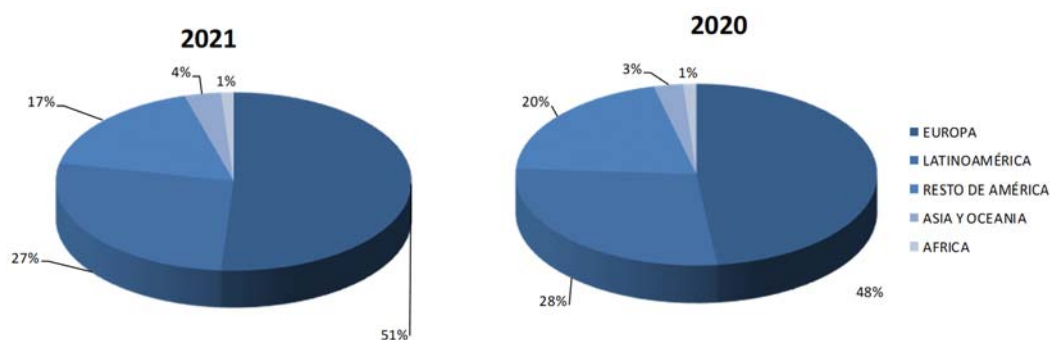
Le sigue el resto de América con el 17,3% del total, aunque fue el único que registró tasas negativas en 2021 respecto a 2020.

El incremento más significativo se produjo en Asia y Oceanía, con un 38,2% y un 9,8% en el quinquenio, aunque solo representa el 3,3% del total.

África, a pesar de la mejora del 7,6% contabilizó un limitado 1,2% del total del stock de inversión en el exterior.

ÁREAS GEOGRÁFICAS	2021		2020	% 2021/2020	Tasa de crecimiento media anual 2017-2021
	Posición (millones €)	% s TOTAL	Posición (millones €)		
EUROPA	255.217	51,1	218.884	16,6	2,0
LATINOAMÉRICA	135.295	27,1	126.668	6,8	1,1
RESTO DE AMÉRICA	86.276	17,3	91.858	-6,1	-2,5
ASIA Y OCEANIA	16.566	3,3	11.985	38,2	9,6
AFRICA	5.764	1,2	5.357	7,6	2,6

Fuente: Registro de Inversiones



4. DATOS POR ESTRUCTURA DEL CAPITAL DEL INVERSOR ESPAÑOL

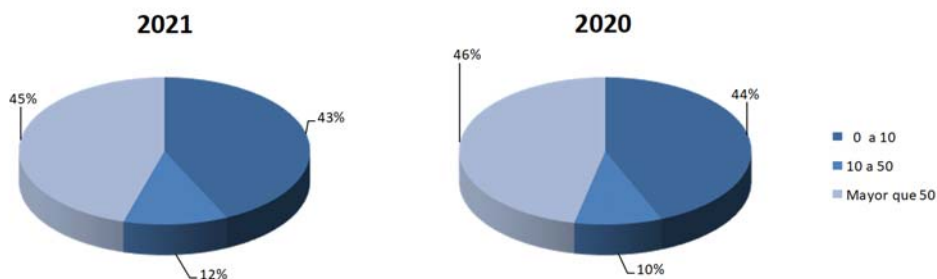
Otro análisis relevante del stock de inversión española en el exterior consiste en el del porcentaje de participación extranjera en las empresas titulares de posición española en el exterior, tanto ETVE como no ETVE. Con él, se puede verificar en qué medida la inversión española en el extranjero es realizada por empresas cuyo capital pertenece a residentes nacionales o si, en cambio, es realizada por empresas españolas de capital extranjero.

En el cuadro siguiente, se distingue el valor de la posición inversora en el exterior por segmentos de empresas españolas participadas por capital extranjero en distintos tramos. Las que cuentan con hasta un 10%, de porcentaje de capital extranjero, supusieron el 43 % del total de la posición española, con un valor de más de 214.300 millones de euros. La posición inversora de las empresas participadas por capital extranjero entre un 10% y un 50% aumentó hasta más de 57.800 y representó el 11,6% del total en 2021. El resto de stock, que el 45,5% de total, es la posición que ostentan empresas participadas por empresas extranjeras en más de un 50%. Por tanto, si bien en términos absolutos creció la posición de todos los tramos de empresas, fue la de las de un 10% a 50% de participación en su capital, las que mejoraron su cuota en el total, que pasó del 9,7% al 11,6%.

Cuadro 4.1. Capital extranjero del inversor español. No ETVE

EMPRESA RESIDENTE (Inversor directo)	POSICIÓN			
	Datos a 31/12/2021	% s/Total	Datos a 31/12/2020	% s/Total
Porcentaje de capital extranjero				
0 a 10	214.384	43,0	198.739	43,7
10 a 50	57.835	11,6	44.094	9,7
Mayor que 50	226.900	45,5	211.920	46,6
TOTAL	499.119	100	454.753	100

Fuente: Registro de Inversiones



También se puede analizar el valor de la Posición española en el exterior por agrupaciones económicas, y en virtud de si el control mayoritario de la empresa inversora en el exterior es español o extranjero. En este sentido, y de forma general, se puede decir que casi el 54,5% del stock de inversión pertenece a empresas españolas mayoritariamente participadas por residentes nacionales.

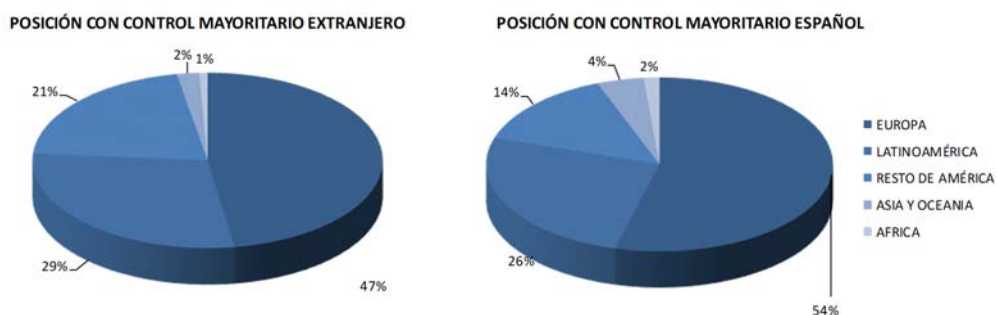
Por agrupaciones económicas, se puede observar que, del valor total de la posición de inversión española en la OCDE (que supone el 80,5%), un 51,6% lo llevaron a cabo empresas con control mayoritario español.

Cuadro 4.2. Posición por agrupaciones económicas y estructura del capital de la empresa inversora. Excluidas ETVE

AGRUPACIONES ECONÓMICAS	POSICIÓN TOTAL (millones €)	%/ Total	POSICIÓN CON CONTROL MAYORITARIO EXTRANJERO (millones €) *	%/ Total	POSICIÓN CON CONTROL MAYORITARIO ESPAÑOL (millones €)	%/ Total
O.C.D.E.	401.655	80,5	194.600	48,4	207.055	51,6
UE27	163.915	32,8	66.636	40,7	97.279	59,3
ZONA EURO	143.679	28,8	59.948	41,7	83.731	58,3
PARAISOS FISCALES	4.170	0,8	1.071	25,7	3.099	74,3

Fuente: Registro de Inversiones

Y si se atiende a una ordenación por áreas geográficas o continentes, de la posición total europea que representa el 51,1% del total, el 54% pertenece a empresas controladas por residentes nacionales. En porcentajes similares, ocurre lo mismo en el resto de continentes del mundo.



5. ANÁLISIS SECTORIAL

5.1. Sector de Inversión en Destino. Posición

Si se analiza la distribución de la posición española en el exterior por sectores de destino, hay tres sectores económicos fundamentales, y recurrentes, que aglutinaron casi el 58% de la inversión. Estos sectores son el de las actividades financieras y de seguros (31,7%), la industria manufacturera (17%) y el comercio mayor y menor (9,1%). En caso de añadir los sectores de suministro de la energía eléctrica y gas (8,9%), la información y comunicaciones (8%), las industrias extractivas (5,7%) el porcentaje anterior ascendería a más del 80%.

El stock de inversión que tiene como destino el sector de las actividades financieras y de seguros, sumó 158.254 millones de euros, y vuelve a aparecer como principal sector receptor. No obstante, el comportamiento en 2021 fue negativo, con un retroceso del 4,7%, y en el último quinquenio, la tasa media anual fue de tan solo el 1,7%. Por otra parte, en este ámbito el subsector más relevante en términos de la clasificación CNAE a 4 dígitos fue el de Otra intermediación monetaria, (20% del total) y mejoró en 2021.

El segundo sector más importante como destino de la inversión española acumulada en el extranjero fue la industria manufacturera, que representa una cuota del 17% del total de la posición española, y contabilizó cerca de 85.088 millones de euros. En 2021, creció a una tasa interanual del 15,7%. Sin embargo, la tendencia en los últimos cinco años fue de un crecimiento medio anual de solo el 1,7%.

El tercer sector, por importancia relativa, fue el sector de suministro de la energía eléctrica y gas, cuya tasa de crecimiento media en el último quinquenio fue del 2,9% y que, en 2021, fue de un 11,6%.

Solo los sectores de las actividades financieras y de seguros, las actividades profesionales, científicas y técnicas y el de las actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento han tenido una evolución negativa de su posición. Sin embargo, el aumento global de la posición parece haber ido acompañado de una mayor diversificación a favor de los otros sectores en los últimos años.

Cuadro 5.1. Sector de Inversión en Destino. Posición. Excluidas ETVE.

CNAE	SECTOR	POSICIÓN				
		2021		2020	% 2021/2020	Tasa de crecimiento media anual 2017-2021
		Posición millones €	% total	Posición millones €		
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	2.793	0,6	2.786	0,2	4,7
05 AL 09	Industrias extractivas	28.390	5,7	27.023	5,1	0,5
10 AL 33	Industria manufacturera	85.088	17,0	73.525	15,7	1,7
	<i>Fabricación de cemento</i>	20.590	4,1	19.403	6,1	1,3
	<i>Fabricación de productos básicos de hierro, acero y ferroatomociones</i>	11.265	2,3	7.007	60,8	10,1
	<i>Fabricación de especialidades farmacéuticas</i>	6.673	1,3	4.708	41,7	0,1
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	44.189	8,9	39.609	11,6	2,9
	<i>Comercio de energía eléctrica</i>	18.672	3,7	14.555	28,3	3,9
	<i>Producción de energía eléctrica de origen eólico</i>	15.109	3,0	13.243	14,1	7,7
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	5.911	1,2	4.129	43,2	26,7
41 AL 43	Construcción	19.422	3,9	18.601	4,4	2,5
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	45.300	9,1	28.757	57,5	6,1
	<i>comercio por mayor equipos electro y de telecomunica. y sus componente</i>	12.211	2,4	123	9.812,4	124,3
	<i>Comercio p.menor prendas vestir en establecimientos especializados</i>	8.006	1,6	9.853	-18,7	-7,1
	<i>Comercio al por mayor de productos farmacéuticos</i>	6.707	1,3	5.815	15,3	6,9
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	23.076	4,6	13.808	67,1	4,2
55 AL 56	Hostelería	9.371	1,9	8.152	15,0	11,6
58 AL 63	Información y comunicaciones	39.829	8,0	32.429	22,8	-0,8
	<i>Telecomunicaciones inalámbricas</i>	22.902	4,6	8.905	157,2	68,3
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	158.254	31,7	165.999	-4,7	-1,7
	<i>Otra intermediación monetaria</i>	99.213	19,9	109.658	19,9	-2,2
	<i>Otras actividades crediticias</i>	14.529	2,9	11.011	2,9	5,8
	<i>Seguros distintos de los seguros de vida</i>	14.116	2,8	12.508	2,8	-4,5
68	Actividades inmobiliarias	15.761	3,2	14.274	10,4	5,5
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	16.744	3,4	21.249	-21,2	1,2
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxiliares	3.647	0,7	3.440	6,0	0,8
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria		0,0		N.C.	N.C.
85	Educación	163	0,0	91	79,3	-32,6
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	1.867	0,4	1.217	53,4	13,7
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	-867	-0,2	-436	-98,8	-11,6
94 AL 96	Otros servicios	181	0,0	99	82,6	20,1
97 AL 98	Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio		0,0		N.C.	N.C.
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales		0,0		N.C.	N.C.
TOTAL		499.119	100	454.753	9,8	1,1

Fuente: Registro de Inversiones

5.2. Sector de Inversión en Origen. Posición.

Atendiendo al sector de origen, se obtienen resultados bastante similares. De nuevo, el sector de las actividades financieras y de seguros se situó en primer lugar, con un peso cercano al 29,5% sobre el total. En segundo lugar, la industria manufacturera alcanzó una cuota aproximada del 21,5%. Y, en tercer lugar, el sector de Información y comunicaciones recibió el 11,8% del total.

Por origen, contamos con la inversión realizada por personas físicas residentes, la cual asciende a más de 7,400 millones de euros, lo que representa solo un 1,5% del stock total, con un crecimiento anual del 13,8% en los últimos cinco años.

6. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

Por último, se incorpora el análisis de la distribución de la posición española exterior por Comunidades Autónomas, en función del lugar donde se ubica el domicilio del titular de la inversión, que puede no coincidir con el domicilio de la cabecera del grupo español.

Se evidencia una clara concentración, dado que cuatro Comunidades Autónomas (Comunidad de Madrid, País Vasco, Cantabria y Cataluña) son el origen de más del 87% del stock de inversión extranjera que se encuentra en manos de españoles. El resto de Comunidades Autónomas tienen cuotas de inversión menores al 5%.

En este caso y si comparamos con el resto de estadísticas que se han mostrado anteriormente, Cantabria y el País Vasco superan a Cataluña en la clasificación de posición por CC.AA. de origen. Se debe a la existencia de grupos empresariales domiciliados en estas Comunidades y el peso de la inversión en el exterior de las actividades financieras que realizan.

En lo que respecta a la Comunidad de Madrid, el valor de su posición en 2021 alcanzó casi los 270.000 millones de euros, lo que representa cerca del 54,1% del total. Es decir, sigue muy por delante de la posición inversión del resto de las Comunidades Autónomas.

Si bien cuantitativamente son menos relevantes, hay que destacar la disminución de la posición de Galicia en la inversión española en el extranjero en 2021 (-4%), que en promedio cayó un 1% en los últimos cinco años. La Comunidad Valenciana e Islas Baleares mostraron tasas de crecimiento medias en el último quinquenio de aproximadamente el 11% y 8%.

Cuadro 6. Comunidad Autónoma de Origen. Posición. Excluidas ETVE.

COMUNIDAD AUTÓNOMA	POSICIÓN				
	2021		2020	% 2021/2020	Tasa de crecimiento media anual 2017-2021
	Posición (millones €)	% / Total	Posición (millones €)		
COMUNIDAD DE MADRID	269.929	54,1	236.687	14,0	0,8
PAIS VASCO	68.913	13,8	63.408	8,7	1,0
CANTABRIA	58.406	11,7	59.333	-1,6	0,5
CATALUÑA	38.023	7,6	34.781	9,3	0,9
GALICIA	21.103	4,2	21.985	-4,0	-1,0
COMUNIDAD VALENCIANA	13.051	2,6	10.595	23,2	10,8
ISLAS BALEARES	11.623	2,3	11.504	1,0	7,4
PRINCIPADO DE ASTURIAS	6.608	1,3	6.143	7,6	6,4
ANDALUCIA	2.785	0,6	2.154	29,3	-10,1
ARAGON	2.580	0,5	2.419	6,7	12,6
CASTILLA Y LEON	2.381	0,5	2.296	3,7	18,3
REGION DE MURCIA	1.400	0,3	1.348	3,9	2,8
ISLAS CANARIAS	934	0,2	691	35,1	12,5
NAVARRA	915	0,2	956	-4,3	-6,7
CASTILLA-LA MANCHA	395	0,1	369	6,8	-11,1
LA RIOJA	68	0,0	77	-11,9	-14,6
EXTREMADURA	6	0,0	8	-22,6	-7,6
CEUTA Y MELILLA		0,0		0,0	N.C.
TOTAL	499.119	100	454.753	9,8	1,1

Fuente: Registro de Inversiones

7. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

7.1. Distribución por País de Destino

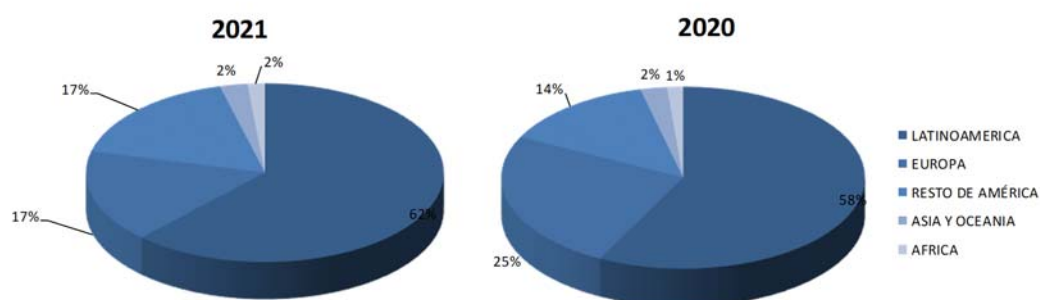
Las declaraciones al Registro de Inversiones informan sobre el destino de la inversión emitida por las ETVE, o “holdings” domiciliados en España, controlados por capital extranjero, que tienen sus sociedades participadas productivas en terceros países. A pesar de la poca cuantía de la posición global española de la inversión de las ETVE, es interesante detenerse en ellas.

En 2021, las ETVE generaron el 7,5% de la posición española en el exterior total y, aunque ese año crecieron un 1,4%, el stock de inversión de las ETVE se retrajo 8,5% de media entre 2017 y 2021.

Los países que resultaron los destinos predilectos de las inversiones de las ETVE en 2020 fueron EE.UU. Chile, Colombia, Argentina, México, Uruguay Unidos y Brasil, con importes por encima de 2.700 millones de euros en cada uno de ellos. Entre ellos son fundamentales Estados Unidos que recibió casi un 16% del total, y Chile, con un 13,1%. Estas inversiones, por su naturaleza,

suelen ser volátiles lo que se observa en las variaciones interanuales en stock de inversión de países como EE.UU. (152,3%) o Italia (199%).

Por agrupaciones económicas, los países de la OCDE fueron el primer destino del stock de las ETVE. Y, por áreas geográficas o continentes, la posición de las ETVE es predominante en Latinoamérica, con un 62,1% del total y donde el aumento en 2021 fue del 13,2%. Y eso, después de haber sido la única área donde la inversión española ETVE se redujo en 2020 con una gran influencia de la pandemia. El resto de la inversión exterior acumulada ETVE se dirigió al resto de Europa, el 17,1%, y a Europa, el 16,8%.



Cuadro 7. 1.a. Posición de ETVE por países de destino

PAÍSES	POSICIÓN				
	2021		2020	% 2021/2020	Tasa de crecimiento media anual 2017-2021
	Posición (millones €)	% / Total	Posición (millones €)		
ESTADOS UNIDOS	6.324	15,9	2.506	152,3	41,1
CHILE	5.213	13,1	4.805	8,5	-1,5
COLOMBIA	3.275	8,2	3.726	-12,1	10,5
ARGENTINA	3.088	7,8	2.785	10,9	-3,8
MEXICO	3.019	7,6	1.934	56,1	20,8
URUGUAY	2.737	6,9	1.881	45,5	5,0
BRASIL	2.727	6,9	2.277	19,8	8,8
PORTUGAL	1.631	4,1	1.518	7,4	0,2
ITALIA	1.128	2,8	377	199,4	30,6
PERU	864	2,2	686	26,0	16,0
LUXEMBURGO	861	2,2	1.876	-54,1	-2,5
PANAMA	722	1,8	988	-26,9	50,8
COSTA RICA	675	1,7	569	18,6	-5,8
REPUBLICA DOMINICANA	606	1,5	479	26,6	51,3
CHINA	559	1,4	574	-2,7	48,4
FRANCIA	556	1,4	509	9,3	-20,9
EL SALVADOR	533	1,3	443	20,2	40,9
BELGICA	520	1,3	504	3,3	-0,2
ECUADOR	391	1,0	260	50,1	1,4
RESTO PAÍSES	4.364	11,0	9.219	-52,7	-21,2
TOTAL	39.792	100	37.914	5,0	0,3

Fuente: Registro de Inversiones

7.2. Distribución por Sector

También el estudio por sectores de actividad económica de las empresas participadas por ETVE en 2021, muestra la predilección por el sector de la industria manufacturera, de forma más acusada que en el caso de la posición global. Concretamente, la cuota en este sector llegó al 36,1%. En segundo lugar, al sector de Suministro de energía eléctrica y gas se destinó un 12,9%. Y en tercer lugar la posición ETVE se dirigió a las actividades financieras y de seguros con cerca del 11,7%, del total. En definitiva, tales sectores aglutinan un volumen cercano al 60% del total.

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 internacionales⁶ 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**⁷ (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.

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

⁷ 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 20xx, los datos contables se imputan a la posición correspondiente a 31 diciembre 20xx).

1.4. 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 ésta 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 mínima inversión en activos fijos, en el país donde radican. Por esta razón se tratan de forma separada las inversiones en o desde ETVE y las inversiones en o desde sociedades distintas de las 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. **Los datos de posición de inversión extranjera del Registro de Inversiones utilizan el criterio del PBU** y asignan la cantidad de inversión entre los países últimos, 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 se explica en el punto 3.1.b.

Las inversiones en cabeceras de grupo o “holdings” empresariales se reparten, 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 Inversiones⁸.

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 los datos consolidados de las empresas de segundo nivel.

El patrimonio neto de una empresa cabecera de grupo, sin posibilidad de datos consolidados, se calcula de acuerdo a los criterios siguientes:

a) Inversión extranjera en España:

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 patrimonio neto de la cabecera fuera inferior 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 han declarado.

⁸ Orden de 28 de mayo de 2001 (BOE de 5 de junio de 2001)

3.2. Cálculo de la Posición

Desde 2008, distintas Resoluciones han incorporado nuevas solicitudes de información aportada a través de 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 a los declarantes, 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 calcula 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, permitía utilizar los datos consolidados del grupo. Desde dicha resolución que no

permite presentar declaraciones con datos consolidados del grupo, los resultados se agregan por suma de los resultados de las filiales ponderados por la participación en su capital de sus respectivas matrices⁹.

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 contempla 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 para cada moneda vigente a 31 de diciembre del año para el que se calcula la posición.

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, a conversión a euros se realiza aplicando para cada moneda el cambio vigente a 31 de diciembre del año para el que se calcula la posición.

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.

Desde 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 utilizando la información contable que las empresas suministran al Registro de Inversiones como información de soporte de sus memorias de inversión anuales. 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 y posteriormente realizar, en su caso, las correcciones oportunas una vez que cuenta con la información contable.

⁹ 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 cuándo 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.

