POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA 2018

DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO INTERNACIONAL E INVERSIONES

ÍNDICE

PRESENTACIÓN ***5***

INTRODUCCIÓN ***7***

I. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA ***9***

1. DATOS AGREGADOS *11*
1.1.a. Posición de Inversión Extranjera en España. Componentes *11*
1.1.b. Comparativa entre el valor contable y el valor de cotización *12*
1.2 Posición de la Inversión Extranjera en España. PIB *13*
1.3 Posición de la Inversión Extranjera en España. Datos económicos *14*
2. DATOS POR TAMAÑO DE LA EMPRESA *16*
3. DATOS POR PAÍS (Mapa) *20*
3.1.a. País del Inversor inmediato *21*
3.1.b. Agrupaciones Económicas del inversor inmediato *22*
3.1.c. Áreas Geográficas del inversor inmediato *22*
3.2.a. País del Beneficiario último *23*
3.2.b. Agrupaciones Económicas del Beneficiario Último *24*
3.2.c. Áreas Geográficas del Beneficiario Último *24*
3.3. País en tránsito *26*
4. DATOS POR SECTOR *27*
4.1. Sector de Inversión. Posición *27*
4.2. Sector de Inversión. Empleo *28*
4.3. Empleo por Ramas de Actividad y Empleo *29*
5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA (Mapa) *30*
5.1.Posición inversora por sedes *31*
5.2. Inmovilizado Material *32*
5.3. Empleo *33*
5.3.1. Distribución por Comunidades Autónomas *33*
5.3.2. Empleo Empresas de Capital Extranjero y Empleo Total *34*
6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS *35*
6.1.a. Distribución por País de Origen último del inversor *35*
6.1.b. Agrupaciones Económicas del Beneficiario Último *36*
6.1.c. Áreas Geográficas del Beneficiario Último *36*
6.2. Distribución por Sector *37*

II. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR ***39***

1. DATOS AGREGADOS *41*
1.1 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Componentes *41*
1.2 Posición de la Inversión Española en el Exterior. PIB *43*
1.2 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Datos económicos *44*
2. DATOS POR TAMAÑO DE LA EMPRESA *46*
3. DATOS POR PAÍS (Mapa) *49*
3.1. País de destino. Posición *51*
3.2. Agrupaciones Económicas de destino de la inversión *52*
3.3. Áreas Geográficas de destino de la inversión *52*
4.DATOS POR ESTRUCTURA DEL CAPITAL DEL INVERSOR ESPAÑOL *54*
4.1. Capital extranjero del inversor español *54*
4.2. Agrupaciones económicas y estructura del capital de la empresa inversora *55*
4.3. Áreas geográficas y estructura del capital de la empresa inversora *55*
5. DATOS POR SECTOR *57*

5.1. Sector de Inversión en destino. Posición *57*
5.2. Sector de Inversión en origen. Posición *58*
6. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA *60*
7. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS *62*
7.1.a. Distribución por País de Destino *62*
7.1.b. Agrupaciones Económicas de destino *63*
7.1.c. Áreas Geográficas de destino 63
7.2. Distribución por Sector *64*

III. NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA ***67***

PRESENTACIÓN

Este Boletín incluye el estudio de los datos de posición[1] de la Inversión Exterior, tanto respecto a la Inversión Extranjera en España como a la Inversión Española en el Exterior, en 2018 sobre la base de las declaraciones recibidas por el Registro de Inversiones del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

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

Se exponen las diferentes valoraciones de la Posición por país de origen o de destino, por sector y por Comunidad Autónoma, en su mayor parte exceptuando las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE[2]). En el caso de la inversión extranjera en España, se hace un análisis de distribución por inmovilizado material y empleo. En el caso de la inversión española en el exterior se incorpora un cuadro de distribución de la inversión por sede de la sociedad emisora, según Comunidad Autónoma, que completa los anteriores datos a fin de dar una visión del impacto regional de la inversión en el exterior.

Se puede acceder a los datos utilizados en este Boletín a través de la página de Internet del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, en la dirección:
http://datainvex.comercio.es/
o en:
https://comercio.gob.es/InversionesExteriores/Estadisticas/Paginas/default.aspx

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

[2] Las ETVE son sociedades establecidas en España 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.

INTRODUCCIÓN

En este boletín se examinan las cifras de posición o stock de inversión exterior directa a 31 de diciembre de 2018. El estudio se refiere a la inversión extranjera en España y a la inversión española en el exterior.

En 2018, de acuerdo con los datos de la UNCTAD, los flujos mundiales de inversión extranjera directa (IED) menguaron un 13,4% hasta los 1,3 billones de dólares, frente a los 1,5 billones de dólares de 2017. El descenso se concentró en los países desarrollados (-27%), en particular en los dirigidos hacia América del Norte (-33%) y hacia Europa (-27%), así como en los destinados hacia las economías en transición (-17%).

En su conjunto, las economías desarrolladas recibieron 557 miles de millones de dólares, equivalentes al 43% del total mundial y un 27% menos que en 2017. EE.UU. siguió destacando como primer receptor mundial, con 252 miles de millones de dólares, seguido de China con valor record de 139 miles de millones tras un aumento del 18,9%. La caída superior (-45,9%) se registró en Europa, que recibió tan solo 15 mil millones de dólares.

La disminución de los flujos mundiales de IED en 2018 coincidió con un clima de expansión económica mundial (3,7%), a pesar del recrudecimiento de tensiones comerciales y del empeoramiento de las condiciones financieras, que comenzaron a restringirse desde octubre.

En ese panorama internacional, los datos de posición de inversión mundiales de la UNCTAD de 2018 son relativamente favorables porque reflejan que España tuvo, en términos de stock recibido, una cuota de más del 2% del volumen total mundial del stock recibido de IED. En cifras absolutas, alcanzó 659.038 millones de dólares, que correspondieron al 46,25% del PIB español, un 3,17% del stock recibido en los países desarrollados y un 5,83% del stock de inversión extranjera recibida por los países europeos. Respecto al stock emitido por España hacia el exterior en 2018, España redujo su peso relativo, de acuerdo con la UNCTAD, hasta el 1,8% del stock mundial, el 2,44% de los países desarrollados y el 4,22% del emitido por toda Europa.

En un contexto de crecimiento mundial del 3,8%, el producto interior bruto de España en 2018 lo hizo un 2,4%, apoyado en

la demanda nacional, tanto en el consumo privado como en la inversión empresarial y con una menor demanda externa.

Con datos del Registro de Inversiones Exteriores, la inversión extranjera en España en términos brutos en 2018 se incrementó el 39% y si descontamos las inversiones en ETVE, por el contrario decreció el 79,6%. Por su parte, la inversión española bruta total en el extranjero en 2018 descendió un 24,3% (descontadas las ETVE decreció el 13,5%), respecto a 2017.

En cuanto al stock de inversión extranjera en España de 2018 se procesaron 6.444 memorias que incorporan datos sobre 16.070 empresas. Para su explotación se establecen tres niveles: nivel 1) empresas cabecera de grupo: aquéllas directamente participadas por inversores no residentes; nivel 2) sociedades participadas por empresas de primer nivel; nivel 3) sociedades participadas por empresas de segundo nivel. Los datos de los diferentes niveles se consolidan en la empresa cabecera del grupo según los criterios de agregación que se detallan en la nota sobre metodología incluida en el anexo. Esas empresas emplearon a 1,56 millones de trabajadores, correspondientes al 8,0 % del total de ocupados en España y el 6,8% de la población activa.

En lo que respecta al stock de inversión española en el extranjero de 2018, se tramitaron declaraciones de 9.982 empresas residentes en España con inversión directa en el exterior, incluidas las multinacionales más relevantes y sus filiales. Dichas empresas dieron empleo a 1,67 millones de trabajadores, lo que representa el 7,3% de la población activa total de España.

I. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ESPAÑA

1. DATOS AGREGADOS

En los tres apartados siguientes se presentan, en el 1.1. los componentes de la Posición, en el 1.2. la comparativa con el PIB y en el 1.3. los datos económicos relacionados con la Posición.

1.1. Posición de la Inversión Extranjera en España. Componentes

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

DATOS DE POSICIÓN	Datos a 31-12-2018	Datos a 31-12-2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
POSICIÓN (millones €)	**506.597**	**454.937**	**11,4**	**7,0**
no ETVE	465.094	413.868	12,4	7,8
ETVE	41.504	41.069	1,1	-0,7
Empresas controladas por no residentes	481.954	431.328	11,7	6,9
Empresas controladas por residentes	24.643	23.609	4,4	7,7
PATRIMONIO NETO (millones €)	**441.415**	**389.518**	**13,3**	**9,4**
no ETVE	403.202	352.281	14,5	10,7
ETVE	38.213	37.236	2,6	-1,2
En Empresas no Cotizadas	420.656	356.186	18,1	4,2
En Empresas Cotizadas	20.759	33.331	-37,7	-11,2
FINANCIACIÓN EXTERIOR DE EMPRESAS DEL GRUPO (millones €)	**65.182**	**65.419**	**-0,4**	**-4,5**
no ETVE	61.891	61.587	0,5	-4,9
ETVE	3.290	3.833	-14,1	6,5

Fuente: Registro de Inversiones

- La posición total de inversión extranjera en España al cierre del ejercicio 2018 se situó en 506.597 millones de euros, lo que supuso un incremento del 11,4% respecto al ejercicio 2017.

- El valor de las empresas españolas (ETVE y no ETVE) en manos de inversores extranjeros en el año 2018 representaba el 39% del PIB español, que fue de 1.202.193 millones de euros. Esto supone un porcentaje ligeramente superior al del año 2017, que representaba el 37% del PIB español.

- El patrimonio neto o valor total de las empresas españolas con capital extranjero experimentó un crecimiento del 13,3% en 2018 respecto al 2017. Esta evolución positiva se produjo fundamentalmente en las empresas productivas, que tuvieron un crecimiento del 14,5% frente a un 2,6% en empresas ETVE, sociedades financieras con escasa repercusión sobre la actividad económica del país y cada vez menos atractivas a efectos fiscales.

- Las sociedades no cotizadas en bolsa representaron un 83,1% del total del patrimonio neto con un crecimiento del 18,1% respecto al año 2017, y el

16,9% restante corresponde a empresas cotizadas, que han experimentado una importante caída en 2018, del 37,7%, respecto al 2017.

- A pesar de esa caída del 37,7% respecto al año 2017, el valor de cotización aumentó en 2018, de 402.185 millones de euros en 2017 a los 457.067 millones de euros en 2018.

Cuadro 1.1.b. Comparativa entre el valor contable y el valor de cotización

Empresas cotizadas	2018	2017
Valor contable (millones €)	441.415	389.518
Valor cotización (millones €)	457.067	402.185
Relación valor cotización/valor contable	1,04	1,03

Fuente: Registro de Inversiones

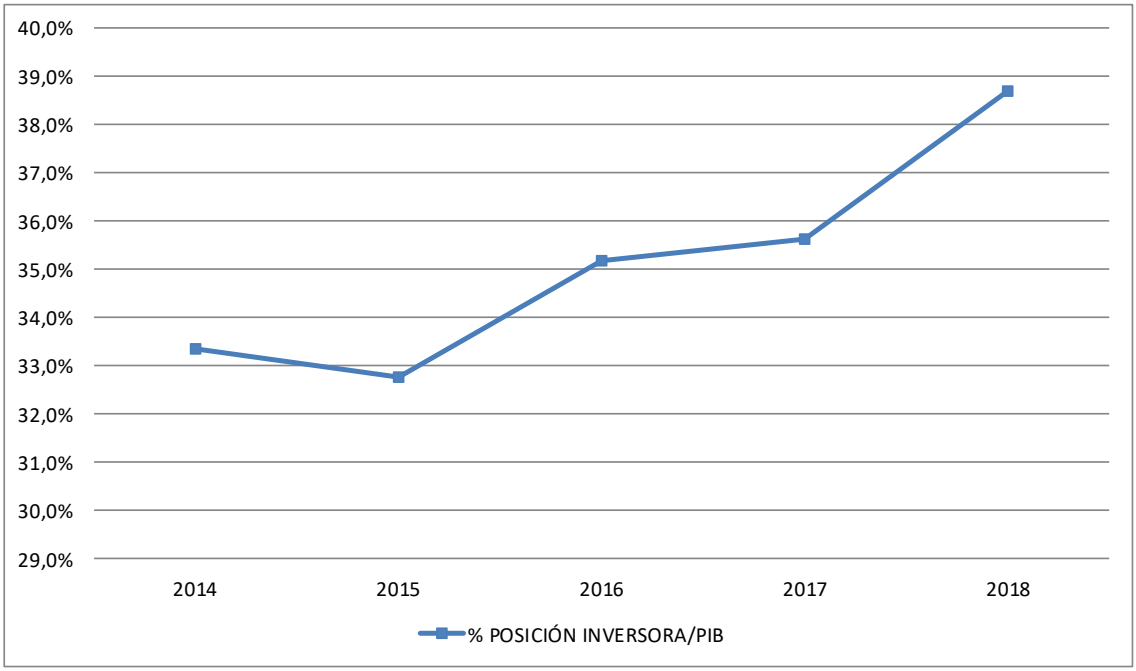
- En cuanto a la posición deudora de las empresas españolas frente a sus inversores extranjeros se mantuvo la tendencia de 2017 con una cifra de financiación similar, lo que significa, que las empresas españolas alentadas por la recuperación económica, necesitaron cada vez en menor medida tener que recurrir a la financiación exterior para llevar a cabo su actividad, siendo capaces de financiarse con sus propios recursos.

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

Cuadro 1.2 Posición de la Inversión Extranjera en España. Excluidas ETVE. Comparativa con el PIB español

	2014	2015	2016	2017	2018
POSICIÓN INVERSORA (millones €)	344.101	352.957	391.824	413.868	465.094
P.I.B. (millones €)	1.032.158	1.077.590	1.113.840	1.161.878	1.202.193
%POSICIÓN INVERSORA/PIB	33,3%	32,8%	35,2%	35,6%	38,7%

Fuente: Registro de Inversiones



El volumen de inversión extranjera en empresas españolas y su contribución al PIB alcanzó en 2018 una cuota del 38,7%, cifra superior a la registrada en 2017 que fue del 35,6%. Si comparamos los últimos cinco años, la tasa ha ido aumentando desde el 33,3% en 2014 hasta alcanzar el 38,7% en 2018 a excepción del ejercicio 2015 en el que hubo una ligera caída.

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

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

DATOS ECONÓMICOS	Datos a 31-12-2018	Datos a 31-12-2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
INMOVILIZADO MATERIAL (millones €)	**138.474**	**117.843**	**17,5**	**7,2**
no ETVE	138.468	117.840	17,5	7,3
ETVE	6	3	66,1	-70,0
EMPLEO (nº de empleados)	**1.562.069**	**1.461.412**	**6,9**	**7,4**
no ETVE	1.561.945	1.461.228	6,9	7,5
ETVE	124	184	-32,4	-22,3
DATOS ANUALES	**Datos a 31-12-2018**	**Datos a 31-12-2017**	**% 2018/2017**	**Tasa de crecimiento media anual 2014-2018**
CIFRA DE NEGOCIO (millones €)	**488.351**	**472.138**	**3,4**	**6,0**
no ETVE	485.634	469.887	3,4	6,1
ETVE	2.717	2.251	20,7	-6,7
RESULTADOS (millones €)	**40.578**	**39.236**	**3,4**	**12,0**
no ETVE	39.309	37.055	6,1	19,6
ETVE	1.269	2.180	-41,8	-33,7
EMPRESAS (Nº)	**16.070**	**15.463**	**3,9**	**6,5**
Nivel 1	6.444	6.214	3,7	7,1
Nivel 2	5.966	5.700	4,7	5,4
Nivel 3	3.660	3.549	3,1	7,3
AÑO DE INICIO DE ACTIVIDAD				
	Posición			
Tramos	**millones €**		**%/ total**	
Anterior a 1975	28.594		5,6	
1975-2000	119.492		23,6	
2001-2017	314.214		62,0	
2018	44.298		8,7	
TOTAL	**506.597**		**100**	

Fuente: Registro de Inversiones

- En una valoración de los datos económicos vinculados al stock de inversión, se observa, en primer lugar, que la participación extranjera en el inmovilizado material de las empresas españolas (138.474 millones de euros), valorado a prorrata de su participación en el capital, aumentó un 17,5% en 2018 respecto al 2017. Lógicamente, este inmovilizado se concentró prácticamente en empresas productivas.

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

- El empleo creado por dicha inversión extranjera en 2018 ha registrado un crecimiento del 6,9% respecto del período anterior hasta llegar a 1.562.069 empleados. No obstante, el número de empleados en empresas con capital

extranjero supone tan solo un 6,8% del total de empleados en España en el año 2018. Del ranking de las diez empresas españolas con mayor número de empleados, seis tienen inversión directa extranjera.

- La cifra de negocios obtenida de la actividad ordinaria objeto de la empresa, (ingresos procedentes en su mayoría de empresas productivas), se incrementa un 3,4%. Del ranking global de las diez empresas españolas con mayor cifra de negocios en 2018, cinco tienen inversión directa extranjera.

- El resultado de las empresas después de impuestos ha aumentado un 3,4% en 2018. Del ranking de las diez empresas españolas con mejores resultados durante el ejercicio 2018, tres de ellas tenían inversión directa extranjera.

- En cuanto al año de inicio de la actividad, con anterioridad a 1975 y coincidiendo con un periodo de dictadura, la posición de las empresas españolas con inversión extranjera representa solo el 5,6% del total y con un valor de la inversión de 28.594 millones de euros. En el siguiente periodo comprendido entre 1975 y 2000 coincidiendo con una etapa de apertura y adhesión a la UE, la posición inversora extranjera alcanza el 23,6% y el valor de la inversión extranjera era de 119.492 millones de euros.

  En el tercer periodo 2001-2017 y coincidiendo con una etapa de prosperidad y posterior recesión, la posición de las empresas que recibieron capital extranjero alcanza una cuota del 62% y el valor de inversión extranjera es de 314.214 millones de euros.

  En el año 2018, la posición de las empresas que recibieron capital extranjero por primera vez, se situa en el 8,7% del total, cifra ligeramente superior a la del 2017 que fue del 6,1%.

- Finalmente, señalar que en 2018 el número de empresas declarantes al Registro de Inversiones Exteriores (RIE) ha aumentado un 3,9% respecto al ejercicio 2017, debido en parte al esfuerzo realizado por parte de la Administración a obligar a declarar a dichas empresas.

2. DATOS POR TAMAÑO DE LA EMPRESA

Cuadro 2. Distribución según el tamaño de la empresa española

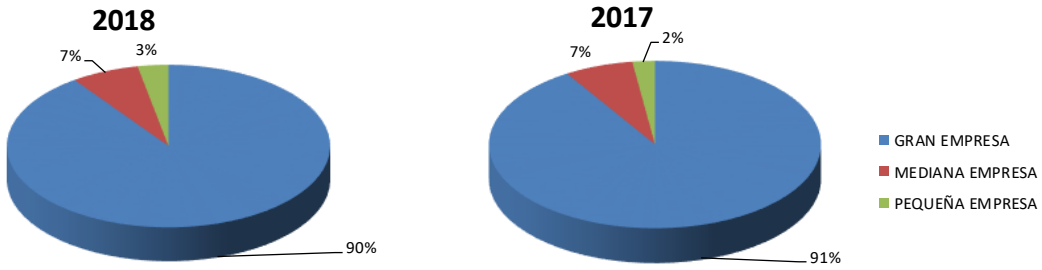
POSICIÓN				
	2018		2017	
TAMAÑO DE LA EMPRESA	millones €	%	millones €	%/ total
GRAN EMPRESA	419.098	90,1	377.019	91,1
MEDIANA EMPRESA	31.690	6,8	27.765	6,7
PEQUEÑA EMPRESA	14.306	3,1	9.084	2,2
TOTAL	**465.094**	**100**	**413.868**	**100**
CIFRA DE NEGOCIO				
	2018		2017	
TAMAÑO DE LA EMPRESA	millones €	%	millones €	%/ total
GRAN EMPRESA	454.494	93,6	440.363	93,7
MEDIANA EMPRESA	27.770	5,7	26.164	5,6
PEQUEÑA EMPRESA	3.370	0,7	3.360	0,7
TOTAL	**485.634**	**100**	**469.887**	**100**
RESULTADOS				
	2018		2017	
TAMAÑO DE LA EMPRESA	millones €	%	millones €	%/ total
GRAN EMPRESA	37.409	95,2	34.979	94,4
MEDIANA EMPRESA	1.866	4,7	2.981	8,0
PEQUEÑA EMPRESA	34	0,1	-904	-2,4
TOTAL	**39.309**	**100**	**37.055**	**100**
INMOVILIZADO MATERIAL				
	2018		2017	
TAMAÑO DE LA EMPRESA	millones €	%	millones €	%/ total
GRAN EMPRESA	123.146	88,9	103.649	88,0
MEDIANA EMPRESA	11.166	8,1	10.217	8,7
PEQUEÑA EMPRESA	4.156	3,0	3.974	3,4
TOTAL	**138.468**	**100**	**117.840**	**100**
EMPLEO				
	2018		2017	
TAMAÑO DE LA EMPRESA	nº	%	nº	%/ total
GRAN EMPRESA	1.444.120	92,5	1.346.038	92,1
MEDIANA EMPRESA	103.740	6,6	100.999	6,9
PEQUEÑA EMPRESA	14.085	0,9	14.192	1,0
TOTAL	**1.561.945**	**100**	**1.461.228**	**100**
NÚMERO DE EMPRESAS				
	2018		2017	
TAMAÑO DE LA EMPRESA	nº	%	nº	%/ total
GRAN EMPRESA	1.658	28,5	1.580	28,5
MEDIANA EMPRESA	1.801	31,0	1.696	30,6
PEQUEÑA EMPRESA	2.359	40,5	2.273	41,0
TOTAL	**5.818**	**100**	**5.549**	**100**

Fuente: Registro de Inversiones

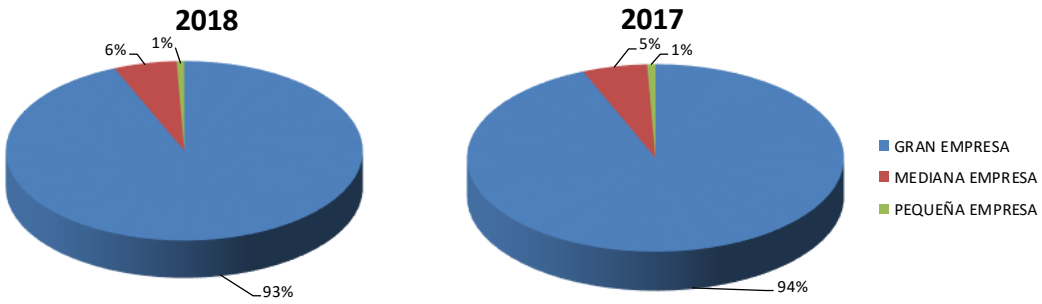
- El tejido empresarial español, se clasifica según el tamaño de la empresa, medido fundamentalmente por el número de trabajadores y su cifra de negocio en:

- Gran Empresa: si tiene más de 250 trabajadores y una facturación superior a los 50 millones de euros
- Mediana Empresa: si tiene entre 50 y 250 trabajadores y una facturación entre los 10 y los 50 millones de euros
- Pequeña empresa: si tiene menos de 50 trabajadores y una facturación inferior a 10 millones de euros.

- **Posición.**
  Si tenemos en cuenta la posición inversora, se ha producido un incremento del 12,4% en el ejercicio 2018 que fue de 465.094 millones de euros, frente a los 413.868 en el año 2017. Se observa que el 90% de la posición inversora extranjera se concentra en Grandes Empresas, un 7% en Medianas Empresas y tan solo un 3% en Pequeñas Empresas. Estas cifras no han variado respecto al ejercicio 2017.



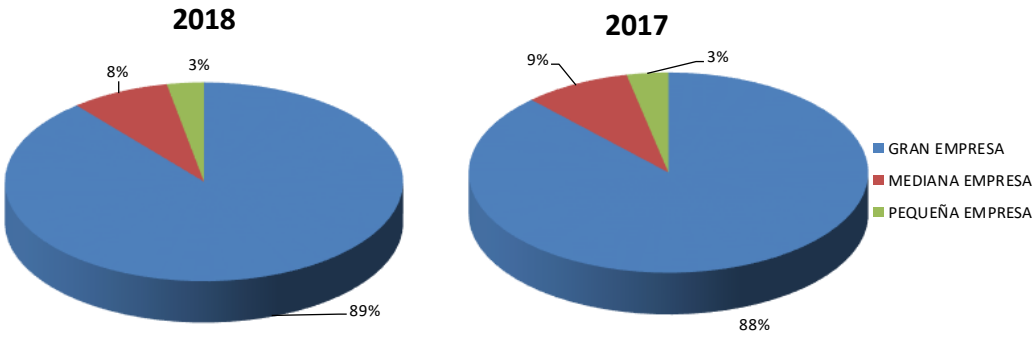
- **Cifra de Negocio.**
  Si tenemos en cuenta la cifra de negocio, que hace referencia a los ingresos ordinarios obtenidos por la empresa de sus actividades comerciales, se ha producido un incremento del 3,4% en el año 2018 respecto al año 2017. Se observa que el 93% del total se obtiene en Grandes Empresas, el 6 % en Medianas Empresas y tan solo un 1% en Pequeñas Empresas. Estas cifras se mantienen similares a las obtenidas en el ejercicio 2017.
  .



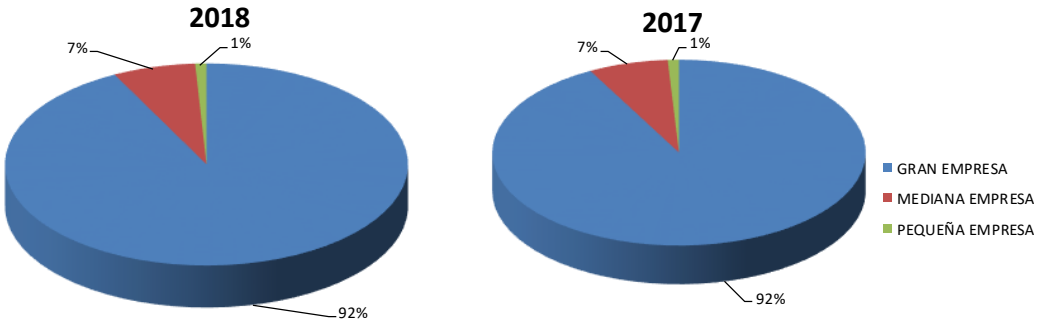
- **Resultados.**
  Si tenemos en cuenta los Resultados de la empresa, también conocido como el estado de la cuenta de Pérdidas y Ganancias, se ha producido un incremento del 6,1% en el ejercicio 2018 respecto al año 2017. Se

observa que el 95,2% de los resultados se ha obtenido en Grandes Empresas, el 4,7% en Medianas Empresas y que los resultados en Pequeñas Empresas han crecido un 0,1%, cifra poco significativa, pero positiva, ya que en 2017 estos resultados fueron negativos.

- **El Inmovilizado Material**.
  Si tenemos en cuenta el inmovilizado, que hace referencia al conjunto de bienes patrimoniales con carácter permanente y que no están a la venta, se ha producido un importante crecimiento del 17,5% respecto al año 2017, cifra considerable, ya que en 2017, este cifra fue negativa (0,2%). Se observa que el 89% del inmovilizado material en manos de inversores extranjeros se encuentra en Grandes Empresas, frente al 8% en Medianas Empresas y tan solo un 3% en pequeñas Empresas.

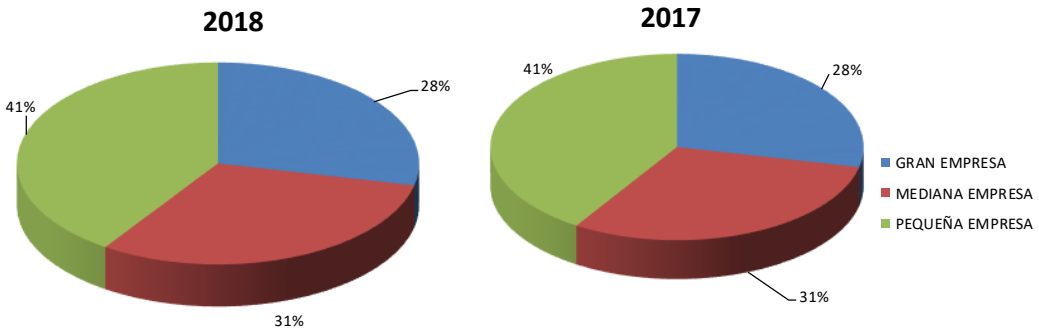


- **El empleo.**
  Si tenemos en cuenta el número de trabajadores en empresas con capital extranjero, se ha producido un incremento del 6,9% respecto al año 2017. El 92% del empleo generado se localiza en Grandes empresas, el 7% en Medianas Empresas y solo el 1% en Pequeñas Empresas.

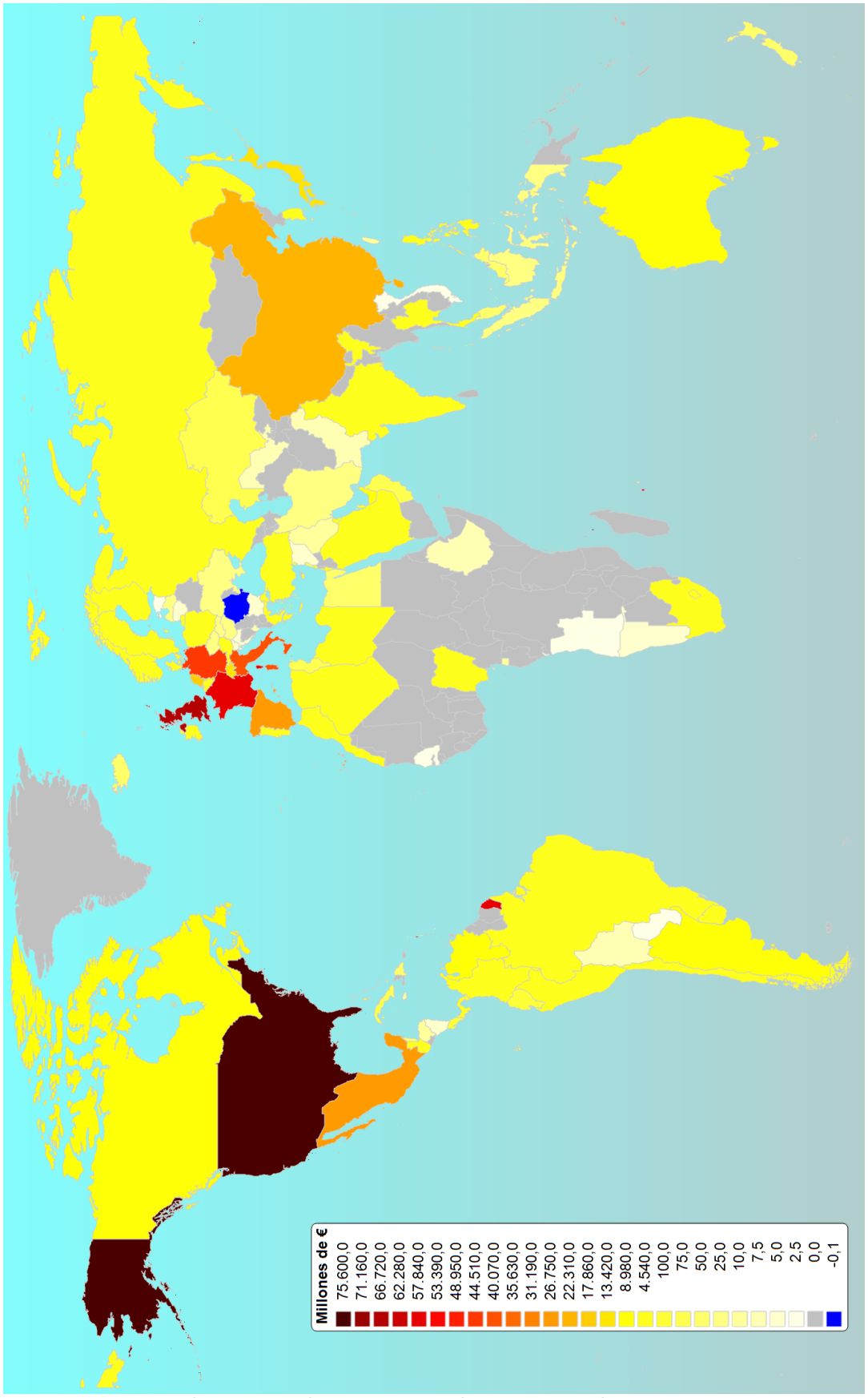


- **Número de empresas.**
  Sin embargo, en cuanto al número de empresas que recibe capital extranjero, el 41% son pequeñas Empresas, de las que suelen adquirir el 100% del capital, el 28% son medianas Empresas, y el 31% son Grandes

Empresas, de las que suelen tener participaciones minoritarias. Estas cifras no han variado respecto a 2017.



3. DATOS POR PAÍS DEL INVERSOR



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

3.1. País del Inversor Inmediato

Cuadro 3.1.a. País del inversor inmediato, Patrimonio Neto, Financiación Exterior y Posición. Excluidas ETVE

PAÍS DEL INVERSOR INMEDIATO	2018				2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
	Posición (millones €)	% Total	Patrimonio Neto (millones €)	Financiación Exterior (millones €)	Posición (millones €)		
PAISES BAJOS	100.624	21,6	85.862	14.762	100.117	0,5	1,1
LUXEMBURGO	80.628	17,3	66.764	13.864	59.811	34,8	17,6
FRANCIA	46.851	10,1	43.672	3.179	40.445	15,8	9,2
ALEMANIA	39.560	8,5	32.661	6.899	26.394	49,9	15,2
ITALIA	39.289	8,4	33.366	5.922	32.590	20,6	-2,4
REINO UNIDO	38.613	8,3	31.848	6.766	37.125	4,0	14,4
ESTADOS UNIDOS	24.873	5,3	23.722	1.151	27.402	-9,2	6,2
PORTUGAL	15.554	3,3	14.604	950	20.475	-24,0	-3,8
SUIZA	11.839	2,5	10.695	1.144	11.664	1,5	4,5
MEXICO	6.602	1,4	6.075	527	6.695	-1,4	17,2
URUGUAY	6.557	1,4	6.554	3	6.343	3,4	53,7
EMIRATOS ARABES UNIDOS	5.566	1,2	4.874	692	4.698	18,5	3,6
JAPON	4.768	1,0	4.786	-19	2.247	112,2	39,0
SINGAPUR	4.576	1,0	3.399	1.178	2.036	124,8	104,7
BELGICA	4.543	1,0	3.461	1.082	4.706	-3,5	4,5
SUECIA	4.115	0,9	3.106	1.008	3.760	9,4	1,4
VENEZUELA	3.996	0,9	4.094	-98	3.661	9,1	56,9
CHINA	2.904	0,6	2.464	441	1.479	96,3	139,8
AUSTRIA	2.515	0,5	1.867	649	1.985	26,7	15,0
IRLANDA	2.272	0,5	1.818	454	1.557	45,9	14,0
RESTO PAISES	18.850	4,1	17.513	1.337	18.678	0,9	7,0
TOTAL PAÍSES	**465.094**	**100**	**403.202**	**61.891**	**413.868**	**12,4**	**7,8**

Fuente: Registro de Inversiones

Países Bajos, Luxemburgo, Francia, Alemania e Italia encabezan el ranking por posición y origen del inversor inmediato. Países Bajos concentra un importante porcentaje (21,6% del total del stock) y, junto con Luxemburgo (17,3%) son países habituales de tránsito de la inversión extranjera, al radicar en ellos, por razones fiscales y de ingeniería financiera, un importante número de Holdings que los utilizan de puente o países de intermediación para invertir en terceros países.

Los países que han registrado una mayor tasa de crecimiento de inversión en 2018 han sido Singapur (124,8%), Japón (112,2%) y China (96,3%).

Por el contrario, las mayores caídas las han registrado países como Portugal (24%) y Estados Unidos (9,2%).

Si tenemos en cuenta la tasa de crecimiento en los últimos cinco años, los países donde mayor ha sido el crecimiento, son todos ellos de Asia en concreto, China (139,8) y Singapur (104%).

Cuadro 3.1.b. Agrupaciones Económicas del inversor inmediato. Fondos Propios, Financiación Exterior y Posición. Excluidas ETVE

AGRUPACIONES ECONÓMICAS	2018				2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
	Posición (millones €)	% Total	Patrimonio Neto (millones €)	Financiación Exterior (millones €)	Posición (millones €)		
O.C.D.E.	428.288	92,1	369.133	59.155	382.596	11,9	7,0
UE28	340.313	73,2	290.712	49.601	296.013	15,0	6,1
ZONA EURO	333.983	71,8	286.066	47.918	289.729	15,3	6,2
PARAISOS FISCALES	801	0,2	728	73	756	6,0	-0,3

Fuente: Registro de Inversiones

Al tratarse de una clasificación por el valor de stock inversor, la posición de los países varía muy poco respecto al año anterior. Como es habitual, los países de la OCDE (92,1%) y de la UE-28 (73,2%) son los orígenes inmediatos del stock inversor extranjero.

Cuadro 3.1.c. Áreas Geográficas del inversor inmediato. Fondos Propios, Financiación Exterior y Posición. Excluidas ETVE

ÁREAS GEOGRÁFICAS	2018				2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
	Posición (millones €)	% Total	Patrimonio Neto (millones €)	Financiación Exterior (millones €)	Posición (millones €)		
EUROPA	392.829	84,5	335.052	57.776	346.518	13,4	6,7
LATINOAMÉRICA	20.544	4,4	20.868	-324	21.916	-6,3	19,8
RESTO DE AMÉRICA	27.784	6,0	26.473	1.311	30.219	-8,1	5,8
ASIA Y OCEANIA	22.703	4,9	19.863	2.841	14.305	58,7	28,3
AFRICA	1.234	0,3	946	288	910	35,5	12,7

Fuente: Registro de Inversiones

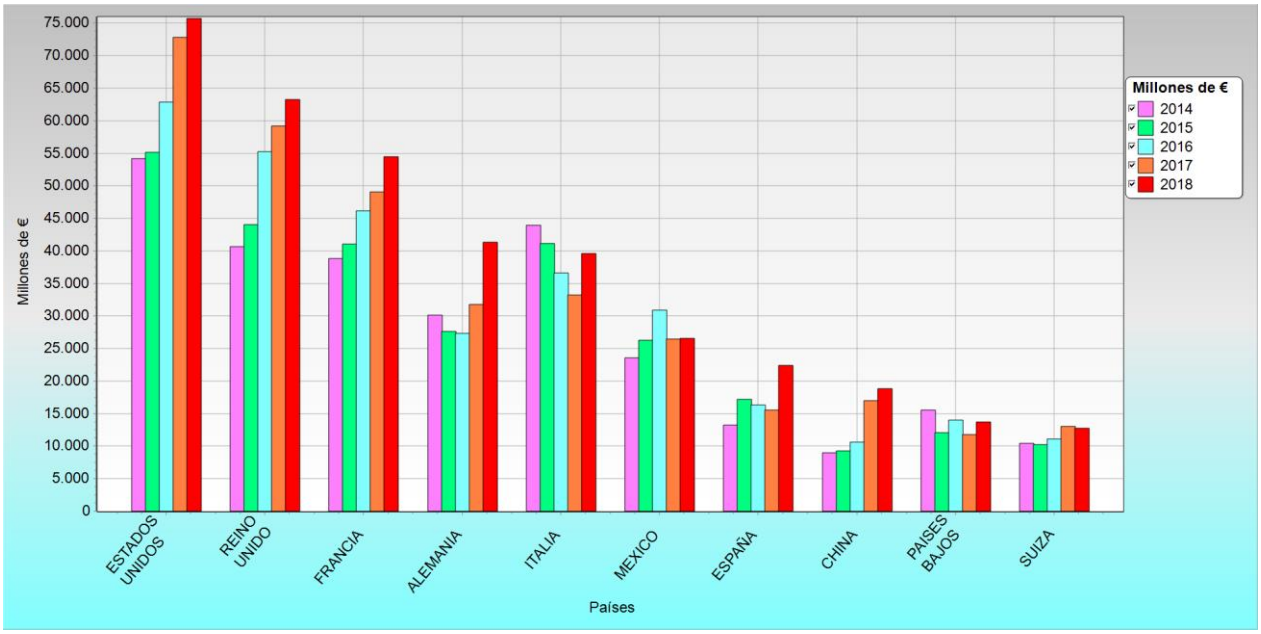
Por áreas geográficas, el mayor crecimiento de inversión, se ha producido en Asia y Oceanía con tasas de crecimiento del 58,7% y África con una tasa de crecimiento del 35,5%.

3.2. País del Beneficiario Último

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

PAÍS DEL BENEFICIARIO ÚLTIMO	2018				2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
	Posición (millones €)	% Total	Patrimonio Neto (millones €)	Financiación Exterior (millones €)	Posición (millones €)		
ESTADOS UNIDOS	75.720	16,3	67.906	7.815	72.844	3,9	8,7
REINO UNIDO	63.226	13,6	45.028	18.198	59.242	6,7	11,6
FRANCIA	54.458	11,7	48.564	5.894	49.070	11,0	8,9
ALEMANIA	41.357	8,9	35.330	6.028	31.804	30,0	8,2
ITALIA	39.608	8,5	33.933	5.675	33.255	19,1	-2,6
MEXICO	26.528	5,7	25.645	883	26.444	0,3	3,0
ESPAÑA	22.400	4,8	21.083	1.317	15.569	43,9	14,1
CHINA	18.854	4,1	17.932	922	16.994	10,9	20,3
PAISES BAJOS	13.729	3,0	12.015	1.713	11.802	16,3	-3,1
SUIZA	12.746	2,7	12.029	717	13.031	-2,2	5,2
JAPON	10.260	2,2	10.171	89	7.069	45,1	27,2
LUXEMBURGO	9.612	2,1	6.966	2.646	8.939	7,5	-13,5
CANADA	6.470	1,4	5.496	973	5.834	10,9	18,4
AUSTRALIA	6.305	1,4	5.815	490	3.556	77,3	96,3
EMIRATOS ARABES UNIDOS	5.851	1,3	5.136	715	5.457	7,2	4,7
VENEZUELA	5.339	1,1	5.432	-93	4.940	8,1	30,7
ARGENTINA	5.252	1,1	5.276	-24	5.239	0,3	11,6
SINGAPUR	4.376	0,9	3.200	1.176	3.426	27,7	75,4
SUECIA	3.675	0,8	3.039	636	3.763	-2,4	-1,1
BELGICA	3.563	0,8	2.788	775	3.118	14,3	8,0
RESTO PAISES	35.765	7,7	30.419	5.347	32.475	10,1	12,0
TOTAL PAISES	**465.094**	**100**	**403.202**	**61.891**	**413.868**	**12,4**	**7,8**

Fuente: Registro de Inversiones



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

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

Los 10 primeros países de la lista, encabezados por Estados Unidos, representan el 79,3 % del stock de inversión extranjera en España. Entre estos diez primeros, destacan, en las cuatro primeras posiciones, Estados Unidos (16,3%), Reino Unido (13,6%), Francia (11,7%) y Alemania (8,9%) que le arrebata la cuarta posición a Italia que desciende al quinto puesto (8,5%).

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

AGRUPACIONES ECONÓMICAS	2018				2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
	Posición (millones €)	% Total	Patrimonio Neto (millones €)	Financiación Exterior (millones €)	Posición (millones €)		
O.C.D.E.	404.065	86,9	347.749	56.316	359.339	12,4	6,7
UE28	263.281	56,6	218.035	45.246	227.854	15,5	5,5
ZONA EURO	193.746	41,7	168.224	25.523	162.156	19,5	3,8
PARAISOS FISCALES	1.889	0,4	1.629	260	1.953	-3,3	-3,1

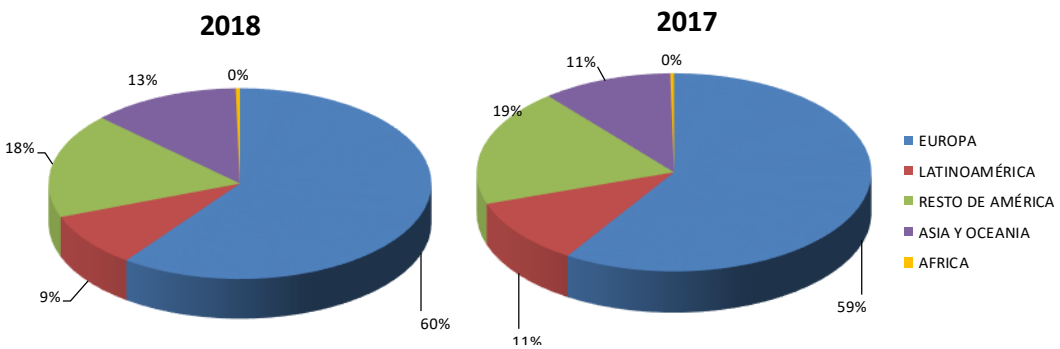
Fuente: Registro de Inversiones

Por Agrupaciones Económicas, la OCDE ocupa el primer lugar con el 86,9%, seguida por UE28 con el 56,6% la Eurozona con el 41,7% y en último lugar con una cuota casi inexistente, los Paraísos Fiscales (0,4%).

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

ÁREAS GEOGRÁFICAS	2018				2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
	Posición (millones €)	% Total	Patrimonio Neto (millones €)	Financiación Exterior (millones €)	Posición (millones €)		
EUROPA	279.526	60,1	232.869	46.658	244.333	14,4	5,4
LATINOAMÉRICA	42.663	9,2	42.004	659	44.627	-4,4	5,6
RESTO DE AMÉRICA	82.889	17,8	74.030	8.859	79.294	4,5	8,8
ASIA Y OCEANIA	58.269	12,5	52.843	5.425	44.305	31,5	25,8
AFRICA	1.692	0,4	1.405	287	1.250	35,3	11,0

Fuente: Registro de Inversiones



Por Áreas Geográficas, Europa tiene una importante cuota del 60,1%, seguida, a mucha distancia del Resto de América, que comprende Estados Unidos, Canadá y el resto de países que no forman parte de Latinoamérica, con una cuota del 17,8%. En tercer se encuentra Asia y Oceanía (12,5%) y en cuarto lugar Latinoamérica (9,2%), que desciende en 2018 en favor de Asia y Oceanía. Y finalmente África que tiene una cuota del 0,4%.

Si comparamos estos datos con los obtenidos en el ejercicio 2017, se observa, que el mayor crecimiento se ha llevado a cabo en Asia y Oceanía, en concreto, con las inversiones procedentes de China y Singapur. Hay que destacar el crecimiento de África (11%) que a pesar de tener una cuota muy pequeña, ha experimentado un crecimiento significativo.

Por el contrario, hay que destacar una importante caída del 4,4% de la inversión de países procedentes de Latinoamérica respecto a la inversión obtenida en el ejercicio 2017, si bien, en el conjunto de los últimos cinco años había tenido una evolución positiva del 5,6%.

Cuadro 3.3. Principales Países en Tránsito.

PAÍS DEL INVERSOR INMEDIATO	2018			2017		
	Posición (millones €)	En transito (millones de €)	% transito / total país	Posición (millones €)	En transito (millones de €)	% transito / total país
PAISES BAJOS	100.624	86.895	86,4	100.117	88.315	88,2
LUXEMBURGO	80.628	71.016	88,1	59.811	50.873	85,1
PORTUGAL	15.554	12.508	80,4	20.475	17.196	84,0
URUGUAY	6.557	5.622	85,7	6.343	5.348	84,3
BELGICA	4.543	980	21,6	4.706	1.588	33,7
CURAZAO	1.269	908	71,6	1.278	953	74,6
AUSTRIA	2.515	848	33,7	1.985	789	39,7
PANAMA	1.101	699	63,5	979	607	61,9
SUECIA	4.115	440	10,7	3.760	-3	-0,1
MALTA	633	421	66,6	538	384	71,3
CHIPRE	853	257	30,1	552	234	42,3
BARBADOS	207	201	97,2	169	162	95,7
SINGAPUR	4.576	200	4,4	2.036	-1.390	-68,3
ISLAS VIRGENES BRITANICAS	135	106	78,1	92	46	50,2
HUNGRIA	74	60	81,6	71	56	79,3
CHEQUIA	79	59	75,1	275	260	94,8
POLONIA	330	56	16,9	285	14	4,9
SAN MARINO	21	21	100,0	20	20	100,0
BELICE	44	18	40,3	41	15	35,1
GIBRALTAR	67	15	22,8	106	48	45,9
RESTO PAISES	241.170	34	0,0	210.229	16	0,0
TOTAL PAÍSES	**465.094**	**181.364**	**39,0**	**413.868**	**165.529**	**40,0**

Fuente: Registro de Inversiones

Como información complementaria se presentan en el cuadro 3.3. los principales países de tránsito de la inversión extranjera en España. Son países que por diversos motivos, especialmente fiscales, son utilizados por el titular real no residente como país interpuesto para realizar sus inversiones. Se puede comprobar que los tres primeros corresponden a países de la Unión Europea.

Hay que destacar a Países Bajos y Luxemburgo como países tradicionalmente de tránsito. En el caso de Países Bajos, sólo el 13,6% de su posición global (86.895 millones de euros) está realmente controlado por residentes holandeses. El 86,4% restante corresponde a titulares de otros países. Concretamente de la posición asociada a Países Bajos, el 20% corresponde por titularidad real a México, el 16% a Estados Unidos y el 13% al Reino Unido. En segundo lugar, y con una cuota del 88,1% se encuentra Luxemburgo, de los cuales, el 36% corresponde a Estados Unidos, el 26% corresponde a Reino Unido, y el 3% a Argentina. Lo mismo ocurre con Portugal donde ese porcentaje se eleva hasta el 80,4%, siendo China el principal país que utiliza a nuestro vecino para invertir en España. Lo mismo ocurre con Uruguay, cuya cuota es del 85,7%, lo que significa, que casi la totalidad de las inversiones procedentes de este país son de un tercero, en concreto China.

4. DATOS POR SECTOR

4.1. Sector de Inversión. Distribución de la Posición

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

CNAE	SECTOR	2018		2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
		Posición (millones €)	% /Total	Posición (millones €)		
01 AL 03	**Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca**	**3.215**	**0,7**	**3.839**	**-16,2**	**17,9**
05 AL 09	**Industrias extractivas**	**14.045**	**3,0**	**13.598**	**3,3**	**46,7**
10 AL 33	**Industria manufacturera**	**132.709**	**28,5**	**127.751**	**3,9**	**2,5**
	Fabricación de cemento	*24.432*	*5,3*	*26.432*	*-7,6*	*-0,1*
	Fabricación de productos farmacéuticos de base	*8.383*	*1,8*	*5.021*	*67,0*	*14,1*
	Fabricación de vehículos de motor	*7.847*	*1,7*	*5.586*	*40,5*	*4,5*
35	**Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado**	**55.644**	**12,0**	**53.061**	**4,9**	**-1,6**
	Distribución de energía eléctrica	*22.698*	*4,9*	*24.700*	*-8,1*	*-10,7*
	Producción de energía eléctrica de origen eólico	*11.617*	*2,5*	*15.195*	*-23,5*	*60,9*
36 AL 39	**Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación**	**8.006**	**1,7**	**6.507**	**23,0**	**30,4**
41 AL 43	**Construcción**	**31.968**	**6,9**	**18.377**	**74,0**	**32,3**
45 AL 47	**Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas**	**49.165**	**10,6**	**41.968**	**17,1**	**8,2**
	Comercio al por mayor de bebidas	*8.173*	*1,8*	*2.020*	*304,7*	*51,9*
	Comercio p. menor establec.no especializados, predom.alimen,beb,tabaco	*7.174*	*1,5*	*7.954*	*-9,8*	*3,0*
	Comercio al por mayor de productos farmacéuticos	*6.671*	*1,4*	*5.584*	*19,5*	*4,1*
49 AL 53	**Transporte y almacenamiento**	**15.640**	**3,4**	**16.466**	**-5,0**	**8,1**
55 AL 56	**Hostelería**	**9.170**	**2,0**	**7.292**	**25,7**	**14,2**
58 AL 63	**Información y comunicaciones**	**26.260**	**5,6**	**32.466**	**-19,1**	**-2,4**
	Telecomunicaciones inalámbricas	*14.728*	*3,2*	*22.719*	*-35,2*	*-6,6*
64 AL 66	**Actividades financieras y de seguros**	**45.616**	**9,8**	**38.808**	**17,5**	**8,4**
	Seguros distintos de los seguros de vida	*11.004*	*2,4*	*10.069*	*9,3*	*5,7*
	Otra intermediación monetaria	*8.284*	*1,8*	*5.844*	*41,7*	*3,8*
	Seguros de vida	*7.739*	*1,7*	*7.668*	*0,9*	*21,5*
68	**Actividades inmobiliarias**	**33.917**	**7,3**	**25.123**	**35,0**	**25,0**
	Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia	*22.669*	*4,9*	*18.622*	*21,7*	*19,5*
	Gestión y administración de la propiedad inmobiliaria	*6.060*	*1,3*	*1.773*	*241,8*	*141,4*
69 AL 75	**Actividades profesionales, científicas y técnicas**	**9.451**	**2,0**	**8.947**	**5,6**	**12,2**
77 AL 82	**Actividades administrativas y servicios auxliares**	**13.506**	**2,9**	**12.445**	**8,5**	**13,1**
84	**Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria**	**5**	**0,0**	**4**	**26,2**	**-0,8**
85	**Educación**	**2.117**	**0,5**	**1.950**	**8,6**	**28,9**
86 AL 88	**Actividades sanitarias y de servicios sociales**	**9.635**	**2,1**	**2.515**	**283,1**	**81,8**
90 AL 93	**Actividades artísticas, recreativas y de entrenimiento**	**4.437**	**1,0**	**2.186**	**103,0**	**25,0**
94 AL 96	**Otros servicios**	**587**	**0,1**	**564**	**4,1**	**14,0**
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	**465.094**	**100**	**413.868**	**12,4**	**7,8**

Fuente: Registro de Inversiones

El stock por sectores españoles, receptores de inversión, sigue siendo muy estable desde hace años y se concentra básicamente en siete sectores. Siguiendo la clasificación CNAE por grandes grupos, la Industria Manufacturera (28,5% del stock), el Suministro de Energía Eléctrica (12%), el Comercio al por mayor y la Intermediación comercial (10,6%), las Actividades Financieras (9,8%),Actividades Inmobiliarias (7,3%), la Construcción (6,9%), e Información y Comunicaciones (5,6%), concentran, entre todos ellos, el 80,7% de la posición de inversión extranjera del año 2018.

En la Industria Manufacturera destaca la fabricación de cemento (5,3%), la fabricación de productos farmacéuticos (1,8%), y la fabricación de vehículos a motor (1,7%). Por su parte, en el Sector Eléctrico los dos subsectores con mayor stock son la distribución de energía eléctrica (4,9% del total general) y la distribución de energía eléctrica eólica (2,5%). En los demás sectores más importantes analizados anteriormente destacan: en Comercio, el Comercio al por mayor de bebidas (1,8%) y el comercio al por menor de establecimientos especializados (1,5%); en Actividades Financieras, los seguros distintos a los de vida (2,4%), en Actividades Inmobiliarias, el alquiler de bienes inmuebles por

cuenta propia (4,9%) y finalmente en Información y Comunicaciones, destacan las Telecomunicaciones inalámbricas (3,2%).

4.2. Sector de Inversión. Empleo

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

CNAE	SECTOR	EMPLEO				
		2018		2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
		Nº de personas	%/total	Nº de personas		
01 AL 03	**Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca**	**8.107**	**0,5**	**5.191**	**56,2**	**13,5**
05 AL 09	**Industrias extractivas**	**8.912**	**0,6**	**4.460**	**99,8**	**21,4**
10 AL 33	**Industria manufacturera**	**390.423**	**25,0**	**388.622**	**0,5**	**2,6**
	Fabricación de vehículos de motor	*66.252*	*4,2*	*68.044*	*-2,6*	*7,0*
	Fab. otros componentes, piezas y accesorios vehículos motor	*43.227*	*2,8*	*43.355*	*-0,3*	*5,8*
	Fabricación de especialidades farmacéuticas	*22.659*	*1,5*	*23.058*	*-1,7*	*7,1*
35	**Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado**	**8.849**	**0,6**	**6.228**	**42,1**	**-8,8**
36 AL 39	**Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación**	**39.637**	**2,5**	**36.891**	**7,4**	**37,0**
41 AL 43	**Construcción**	**47.583**	**3,0**	**47.324**	**0,5**	**3,2**
45 AL 47	**Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas**	**320.571**	**20,5**	**312.456**	**2,6**	**4,3**
	Comercio p. menor establec.no especializados, predom.alimen,beb,tabaco	*92.750*	*5,9*	*84.696*	*9,5*	*4,9*
	Comercio p.menor artículos deportivos en establecimientos especializad	*16.600*	*1,1*	*16.645*	*-0,3*	*55,6*
	Comercio menor ferretería, pintura, vidrio establecimentos especializ	*16.544*	*1,1*	*15.838*	*4,5*	*0,4*
49 AL 53	**Transporte y almacenamiento**	**61.356**	**3,9**	**58.557**	**4,8**	**6,7**
55 AL 56	**Hostelería**	**97.765**	**6,3**	**80.219**	**21,9**	**8,8**
	Restaurantes y puestos de comidas	*36.438*	*2,3*	*26.384*	*38,1*	*10,9*
	Hoteles y alojamientos similares	*27.620*	*1,8*	*23.025*	*20,0*	*7,6*
	Otros servicios de comidas	*22.051*	*1,4*	*19.675*	*12,1*	*-15,9*
58 AL 63	**Información y comunicaciones**	**100.384**	**6,4**	**103.940**	**-3,4**	**6,6**
	Otros servicios relac.con tecnologías de la información e informática	*32.636*	*2,1*	*27.800*	*17,4*	*8,8*
	Actividades de consultoría informática	*24.563*	*1,6*	*32.917*	*-25,4*	*6,5*
	Actividades de programación informática	*12.020*	*0,8*	*11.016*	*9,1*	*-0,3*
64 AL 66	**Actividades financieras y de seguros**	**73.631**	**4,7**	**55.121**	**33,6**	**19,0**
68	**Actividades inmobiliarias**	**7.273**	**0,5**	**6.016**	**20,9**	**20,1**
69 AL 75	**Actividades profesionales, científicas y técnicas**	**62.209**	**4,0**	**51.490**	**20,8**	**14,6**
77 AL 82	**Actividades administrativas y servicios auxliares**	**268.405**	**17,2**	**250.900**	**7,0**	**12,7**
	Actividades de las empresas de trabajo temporal	*98.439*	*6,3*	*92.465*	*6,5*	*15,8*
	Otras actividades de limpieza industrial y de edificios	*33.302*	*2,1*	*33.177*	*0,4*	*6,1*
	Actividades de seguridad privada	*26.494*	*1,7*	*26.866*	*-1,4*	*7,2*
84	**Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria**	**340**	**0,0**	**298**	**14,3**	**3,6**
85	**Educación**	**5.159**	**0,3**	**4.665**	**10,6**	**7,8**
86 AL 88	**Actividades sanitarias y de servicios sociales**	**40.072**	**2,6**	**33.146**	**20,9**	**20,0**
90 AL 93	**Actividades artísticas, recreativas y de entrenimiento**	**9.981**	**0,6**	**8.083**	**23,5**	**4,2**
94 AL 96	**Otros servicios**	**11.288**	**0,7**	**7.619**	**48,2**	**25,0**
97 AL 98	**Act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio**	**3**	**0,0**	**3**	**0,0**	**-0,7**
99	**Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales**		**0,0**		**N.C.**	
	TOTAL	**1.561.945**	**100**	**1.461.228**	**6,9**	**7,5**

Fuente: Registro de Inversiones

A continuación, se presentan los sectores más generadores de empleo que no coinciden necesariamente con los sectores que ostentan un mayor stock inversor extranjero. Como se observa en el cuadro adjunto, los siguientes sectores destacan en términos de empleo sobre el total generado por empresas con inversión extranjera: la Industria Manufacturera (25%), el Comercio al por mayor y menor (20,5%), el conjunto de Actividades administrativas y de Servicios auxiliares (17,2%), Información y Comunicaciones (6,4%) y la Hostelería (6,3%). Estos cinco sectores dan trabajo al 75,4% de los 1.561.945 empleados en empresas residentes participadas por inversores extranjeros.

Si tenemos en cuenta la tasa de crecimiento anual de los últimos cinco años, los sectores donde se han registrado un mayor crecimiento de creación de empleo han sido el sector de Suministro de agua y gestión de residuos (37%), y en Actividades Extractivas, Inmobiliarias y Sanitarias, que registran una tasa de entorno al 20% cada una.

4.3. Empleo por Ramas de Actividad y Empleo

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

RAMAS DE ACTIVIDAD	CONJUNTO NACIONAL		EMPRESAS CON CAPITAL EXTRANJERO	
	Nº de personas		Nº de personas	
	2018	% / total	2018	% / total
SECTOR PRIMARIO	812.600	4,2	8.107	0,5
INDUSTRIA	2.708.300	14,0	447.820	28,7
CONSTRUCCION	1.221.800	6,3	47.583	3,0
SERVICIOS	14.584.900	75,5	1.058.436	67,8
TOTAL	**19.327.600**	**100**	**1.561.945**	**100**

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

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

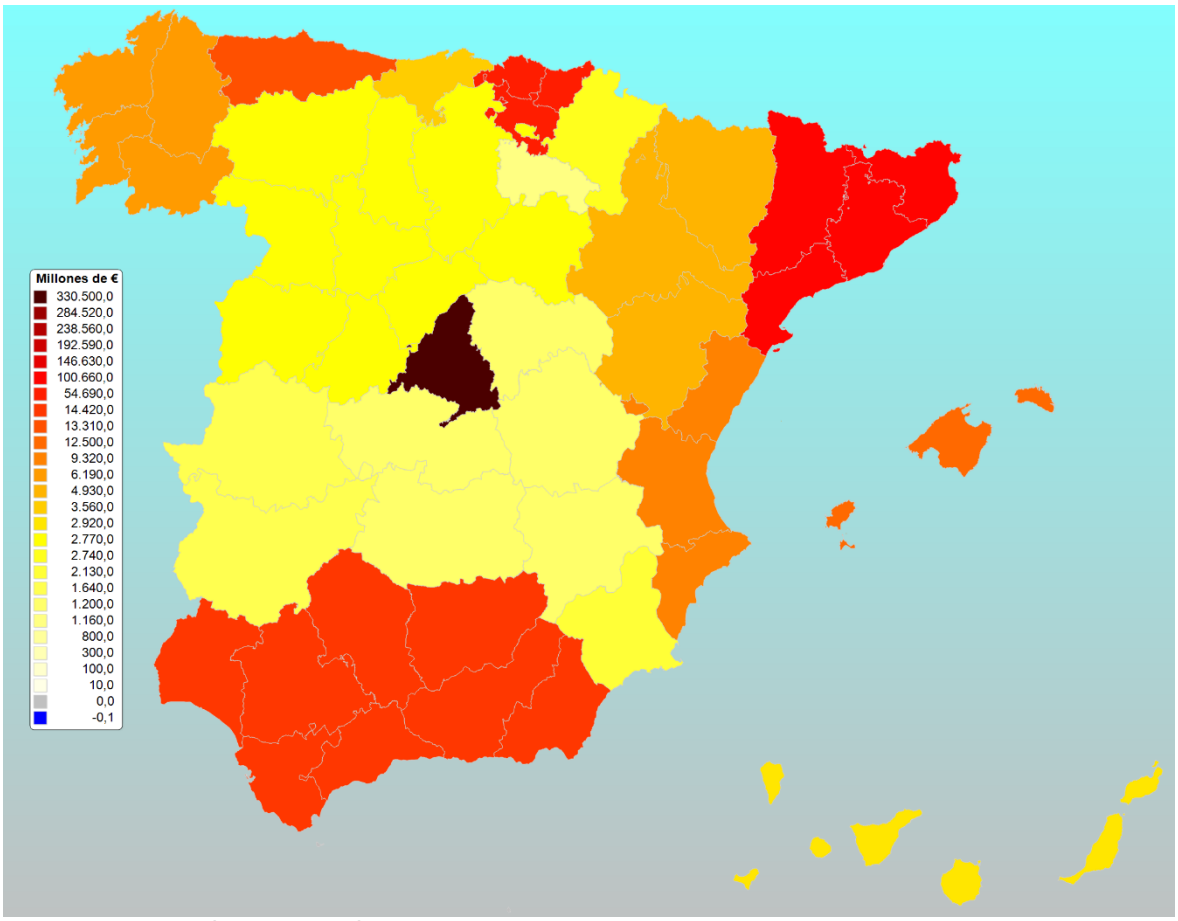
A nivel nacional, el sector Servicios presenta la mayor concentración de empleo con un 75,5%; ese porcentaje baja al 68% cuando se consideran sólo las empresas residentes en España con participación extranjera. Por el contrario, en la Industria el porcentaje de empleo alcanza el 14% sobre el total del conjunto nacional mientras el empleo creado por empresas de inversión directa extranjera en dicho sector, supone el 29%. Estos datos indican que la inversión extranjera en España tiene una fuerte apuesta por el sector industrial español. En el sector de la construcción el porcentaje de empleo en el conjunto nacional asciende al 6% mientras el empleo en empresas con capital extranjero supone en dicho sector el 3%, aunque esta tendencia está creciendo al alza en los últimos años.

Por tanto, en los dos sectores en los que se concentra casi la totalidad del empleo son Servicios e Industria, que suponen el 89,5% del total de empleo generado, siendo el sector Servicios el preferido por los inversores extranjeros.

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

5. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

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



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

5.1. Posición inversora por sedes

Cuadro 5.1. Comunidades Autónomas. Posición Inversora por sedes.

COMUNIDAD AUTÓNOMA	POSICIÓN INVERSORA				
	2018		2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
	millones €	% / total	millones €		
COMUNIDAD DE MADRID	330.641	71,1	281.985	17,3	10,7
CATALUÑA	54.704	11,8	53.132	3,0	0,4
PAIS VASCO	14.435	3,1	16.971	-14,9	1,3
ANDALUCIA	13.317	2,9	6.882	93,5	18,8
PRINCIPADO DE ASTURIAS	12.515	2,7	16.356	-23,5	-6,2
ISLAS BALEARES	9.328	2,0	8.761	6,5	8,9
COMUNIDAD VALENCIANA	6.201	1,3	5.272	17,6	-5,9
GALICIA	4.939	1,1	7.794	-36,6	3,4
ARAGON	3.570	0,8	3.224	10,7	9,0
CANTABRIA	2.934	0,6	2.398	22,4	-2,1
ISLAS CANARIAS	2.780	0,6	2.575	8,0	6,3
CASTILLA Y LEON	2.751	0,6	2.087	31,8	15,1
NAVARRA	2.142	0,5	1.616	32,6	11,1
REGION DE MURCIA	1.652	0,4	1.511	9,4	13,2
EXTREMADURA	1.205	0,3	1.062	13,5	6,2
CASTILLA-LA MANCHA	1.172	0,3	1.423	-17,7	-5,6
LA RIOJA	808	0,2	820	-1,5	16,8
CEUTA Y MELILLA	0	0,0	0	N.C.	-100,0
TOTAL	**465.094**	**100**	**413.868**	**12,4**	**7,8**

Fuente: Registro de Inversiones

La distribución, en función de las sedes declaradas como receptoras de la inversión por las empresas, tiene la limitación del efecto “sede” que tiende a sobrevalorar unas ubicaciones frente a otras. Desde la perspectiva de la sede, la Posición extranjera se concentra en un 88,9% en cuatro Comunidades Autónomas: Madrid con el 71,1%, Cataluña (11,8%), País Vasco (3,1%) y Andalucía (2,9%).

Madrid registra un crecimiento del 17,3%, muy superior al registrado en 2017 que fue tan solo del 2,9%. Cataluña crece en 2018 un 3%, frente a la caída del 3% en 2017. Las Comunidades que han experimentado un mayor crecimiento en recepción de inversión extranjera han sido Andalucía (93,5%), Navarra (32,6%) y Castilla y León (31,8%).

Por el contario, las Comunidades que han registrado una mayor caída han sido Galicia (36,6%) y Principado de Asturias (23,5%).

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

5.2. Posición inversora por el inmovilizado material

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

COMUNIDAD AUTÓNOMA	INMOVILIZADO MATERIAL				
	2018		2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
	millones €	% / total	millones €		
CATALUÑA	30.170	21,8	26.582	13,5	6,9
COMUNIDAD DE MADRID	25.458	18,4	20.473	24,3	7,6
ANDALUCIA	19.625	14,2	16.641	17,9	6,1
COMUNIDAD VALENCIANA	8.875	6,4	7.886	12,5	8,0
CASTILLA Y LEON	7.465	5,4	6.309	18,3	10,1
GALICIA	5.917	4,3	4.476	32,2	14,4
ARAGON	5.587	4,0	4.733	18,0	10,2
ISLAS CANARIAS	5.335	3,9	4.223	26,3	7,9
PAIS VASCO	5.331	3,8	4.889	9,0	2,5
CASTILLA-LA MANCHA	5.133	3,7	4.651	10,4	12,1
ISLAS BALEARES	5.005	3,6	4.119	21,5	9,5
PRINCIPADO DE ASTURIAS	4.471	3,2	3.780	18,3	1,7
REGION DE MURCIA	2.968	2,1	2.639	12,4	9,9
NAVARRA	2.740	2,0	2.317	18,2	8,5
EXTREMADURA	2.203	1,6	1.940	13,5	5,6
CANTABRIA	1.284	0,9	1.168	9,9	-5,8
LA RIOJA	677	0,5	654	3,4	-0,3
CEUTA Y MELILLA	226	0,2	359	-37,0	4,1
TOTAL	**138.468**	**100**	**117.840**	**17,5**	**7,3**

Fuente: Registro de Inversiones

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

Dicho cuadro proporciona una indicación de cómo se reparte el inmovilizado material de estas empresas por la geografía nacional. Si el reparto por sedes, tiene sus limitaciones, el reparto por el inmovilizado material tiene igualmente limitaciones: el inmovilizado material sólo supone el 27,3% del stock de inversión total de 2018.

La principal comunidad autónoma es Cataluña (21,8%), seguida de Madrid (18,4%), Andalucía (14,2%), Comunidad Valenciana (6,4%), Castilla y León (5,4%), Galicia (4,3%) y Aragón (4%). que suman el 74,5% del total del inmovilizado en el ejercicio 2018.

El stock de inversión en inmovilizado material ha crecido un 17,5% respecto a 2017. Las mayores subidas se han registrado en Galicia (32,2%), Islas Canarias (26,3%) y Comunidad de Madrid (24,3%)

Todas las Comunidades Autónomas a excepción de Ceuta y Melilla, han registrado tasas de crecimiento positivas en 2018.

5.3. Empleo

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

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

COMUNIDAD AUTÓNOMA	EMPLEO				
	2018		2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
	Nº de personas	% / Total	Nº de personas		
COMUNIDAD DE MADRID	476.344	30,5	426.361	11,7	9,5
CATALUÑA	335.239	21,5	330.288	1,5	4,0
ANDALUCIA	138.504	8,9	130.365	6,2	8,8
COMUNIDAD VALENCIANA	107.634	6,9	103.008	4,5	8,2
PAIS VASCO	76.802	4,9	71.468	7,5	7,9
CASTILLA Y LEON	72.669	4,7	68.614	5,9	8,2
GALICIA	62.605	4,0	56.819	10,2	6,0
ARAGON	58.338	3,7	53.849	8,3	8,9
CASTILLA-LA MANCHA	46.195	3,0	44.077	4,8	9,9
ISLAS CANARIAS	37.554	2,4	35.343	6,3	6,6
NAVARRA	33.297	2,1	33.513	-0,6	5,1
PRINCIPADO DE ASTURIAS	31.856	2,0	28.712	10,9	6,1
ISLAS BALEARES	26.555	1,7	24.453	8,6	10,6
REGION DE MURCIA	22.456	1,4	21.179	6,0	7,2
CANTABRIA	16.731	1,1	14.132	18,4	7,5
EXTREMADURA	10.038	0,6	9.748	3,0	4,4
LA RIOJA	8.354	0,5	8.541	-2,2	3,9
CEUTA Y MELILLA	775	0,0	760	1,9	35,9
TOTAL	**1.561.945**	**100**	**1.461.228**	**6,9**	**7,5**

Fuente: Registro de Inversiones

La Comunidad de Madrid (30,5% del total), en primer lugar, seguida de Cataluña (21,5%), Andalucía (8,9%) y Comunidad Valenciana (6,9%), todas ellas con una cuota por encima del 5% del empleo total, ocupan los primeros puestos, representando el 67,8% del empleo total

El empleo se ha incrementado en 2018 en un 6,9% respecto a 2017, cifra muy superior a la registrada en 2017 que fue de tan solo un 0,2%. De todas las Comunidades Autónomas, las que mayor tasa de crecimiento de empleo han registrado han sido Cantabria (18,4%), y Comunidad de Madrid (11,7%). Las

mayores caídas de empleo se han registrado en La Rioja (2,2%) y Navarra (0,6%). En general, puede hablarse de un comportamiento positivo en relación al empleo durante el ejercicio 2018.

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	3.937.762	138.504	3,5	0,6
ARAGON	643.187	58.338	9,1	0,3
CANTABRIA	270.272	16.731	6,2	0,1
CASTILLA Y LEON	1.120.064	72.669	6,5	0,3
CASTILLA-LA MANCHA	984.101	46.195	4,7	0,2
CATALUÑA	3.803.612	335.239	8,8	1,5
COMUNIDAD DE MADRID	3.414.028	476.344	14,0	2,1
COMUNIDAD VALENCIANA	2.421.354	107.634	4,4	0,5
EXTREMADURA	496.313	10.038	2,0	0,0
GALICIA	1.243.933	62.605	5,0	0,3
ISLAS BALEARES	633.281	26.555	4,2	0,1
ISLAS CANARIAS	1.122.791	37.554	3,3	0,2
LA RIOJA	154.150	8.354	5,4	0,0
NAVARRA	313.809	33.297	10,6	0,1
PAIS VASCO	1.027.285	76.802	7,5	0,3
PRINCIPADO DE ASTURIAS	453.798	31.856	7,0	0,1
REGION DE MURCIA	711.811	22.456	3,2	0,1
CEUTA Y MELILLA	78.005	775	1,0	0,0
TOTAL NACIONAL	**22.829.557**	**1.561.945**	**6,8**	**6,8**

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

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

Las dos principales Comunidades con mayor nivel de empleo asociado a la inversión extranjera son claramente Madrid con el 14% del total, seguida de Navarra con el 10,6%. Cataluña ocupa la tercera posición con una cuota del 9,1%,

Las Comunidades con menor nivel de empleo asociado a la inversión extranjera son Extremadura (2%) y Murcia (3,2%).

6. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

6.1. Distribución por País de Origen último del inversor

Cuadro 6.1.a. Posición de ETVE por País de Origen.

PAIS DE ORIGEN	2018		2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
	Posición (millones €)	% / Total	Posición (millones €)		
ESTADOS UNIDOS	11.923	28,7	9.731	22,5	-3,7
COLOMBIA	5.355	12,9	5.689	-5,9	9,5
BRASIL	3.533	8,5	4.016	-12,0	-17,3
URUGUAY	2.766	6,7	2.711	2,0	18,7
MEXICO	2.608	6,3	2.003	30,2	11,9
ALEMANIA	1.728	4,2	2.131	-18,9	-0,4
PANAMA	1.513	3,6	1.386	9,2	41,3
PAISES BAJOS	1.102	2,7	1.027	7,3	-14,5
ARGENTINA	1.047	2,5	943	11,0	19,2
CURAZAO	1.015	2,4	1.439	-29,5	17,0
SUECIA	1.002	2,4	952	5,2	4,2
RESTO PAÍSES	7.912	19,1	9.040	-12,5	-1,5
TOTAL PAÍSES	**41.504**	**100**	**41.069**	**1,1**	**-0,7**

Fuente: Registro de Inversiones

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

En 2018, el stock de este tipo de inversiones aumentó ligeramente un 1,1% respecto del año anterior. Estados Unidos sigue liderando el ranking de los países con mayor stock ETVE (11.923 millones de euros) y supone el 28,7% del stock extranjero total con un crecimiento respecto al año 2017 del 22,5%. En las siguientes posiciones están Colombia (12,9%), Brasil (8,5%), Uruguay (6,7%) y Méjico (6,3%) todos ellos con cuotas superiores al 5%. Los 5 primeros países del ranking concentran conjuntamente el 63,1% del stock total en ETVE. No obstante, de estos países, solo Brasil y Colombia han registrado caídas respecto al ejercicio 2017 del 12% y 5,9% respectivamente.

Los países que han registrado un mayor crecimiento del stock inversor en ETVE han sido México (30,2%) y Estados Unidos (22,5%).

Cuadro 6.1.b. Posición de ETVE por País de Origen. Agrupaciones Económicas

AGRUPACIONES ECONÓMICAS	2018		2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
	Posición (millones €)	% / Total	Posición (millones €)		
O.C.D.E.	23.801	57,3	22.551	5,5	-1,8
UE28	7.818	18,8	9.163	-14,7	-1,9
ZONA EURO	5.732	13,8	7.265	-21,1	-5,8
PARAISOS FISCALES	398	1,0	506	-21,3	26,3

Fuente: Registro de Inversiones

Por áreas económicas, en 2018 la evolución ha sido negativa en general. Solo la OCDE registra un crecimiento del 5,5%. La Zona Euro registra una caída del 21,1% y la UE28 también ha caído un 14,7%. En los Paraísos Fiscales, la caída ha sido del 21,3%.

Cuadro 6.1.c. Posición de ETVE por País de Origen. Áreas Geográficas

ÁREAS GEOGRÁFICAS	2018		2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
	Posición (millones €)	% / Total	Posición (millones €)		
EUROPA	7.949	19,2	9.313	-14,7	-2,2
LATINOAMÉRICA	18.441	44,4	17.975	2,6	3,0
RESTO DE AMÉRICA	13.972	33,7	12.454	12,2	-3,8
ASIA Y OCEANIA	1.136	2,7	1.327	-14,4	-3,5
AFRICA	7	0,0	0	N.C.	-37,6

Fuente: Registro de Inversiones

Por Áreas Geográficas, la tónica varía. Latinoamérica y Resto de América registran tasas de crecimiento del 2,6% y 12,2% respectivamente, mientras que Europa y Asia y Oceanía registran caídas del 14,7% y 14,4% respectivamente.

6.2. Distribución por Sector

Cuadro 6.2. Posición de ETVE por sector de destino

CNAE	SECTOR	2018		2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
		Posición (millones €)	% / Total	Posición (millones €)		
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1.488	3,6	1.620	-8,2	9,1
05 AL 09	Industrias extractivas	2.392	5,8	2.810	-14,9	-8,8
10 AL 33	Industria manufacturera	15.967	38,5	16.496	-3,2	-11,6
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	3.819	9,2	2.391	59,7	39,3
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	23	0,1	79	-71,0	-24,7
41 AL 43	Construcción	1.606	3,9	1.759	-8,7	1,2
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	7.131	17,2	7.234	-1,4	23,6
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	1.017	2,5	1.026	-0,8	2,8
55 AL 56	Hostelería	386	0,9	587	-34,2	31,0
58 AL 63	Información y comunicaciones	1.581	3,8	2.372	-33,3	-7,7
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	4.419	10,6	3.055	44,7	15,8
68	Actividades inmobiliarias	983	2,4	871	12,9	8,7
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	224	0,5	403	-44,3	12,9
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxliares	85	0,2	117	-27,4	N.C.
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria		0,0		N.C.	N.C.
85	Educación	31	0,1	19	63,4	N.C.
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	81	0,2	77	5,1	41,2
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenimiento	270	0,6	153	76,6	108,4
94 AL 96	Otros servicios		0,0		N.C.	N.C.
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 SECTORES	**41.504**	**100**	**41.069**	**1,1**	**-0,7**

Fuente: Registro de Inversiones

El sector de destino de las ETVE es aquel sector donde radican las empresas no residentes en España y cuyas acciones detentan las ETVE residentes en España. Con un stock de 41.504 millones de euros, la Industria Manufacturera destaca en primer lugar y tiene una cuota del 38,5% del total del stock sectorizado, seguida de los sectores del Comercio al por mayor y menor (17,2%), que juntas representan más de la mitad del total de stock extranjero, concretamente el 55,7%. Y con una cuota inferior las Actividades Financieras (10,6%), Suministro de Energía Eléctrica (9,2%)

Las mayores tasas de crecimiento registradas en 2018 han sido en el sector de Actividades recreativas (76,6%), Educación (63,4%) y Suministro de Energía Eléctrica (59,7%)

II. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR

1. DATOS AGREGADOS

Los datos agregados de la Posición española en el exterior en 2018 proceden de la información aportada por las Memorias anuales procedentes de 10.135 empresas extranjeras participadas por sociedades residentes (frente a las 10.380 empresas obligadas que presentaron sus memorias de inversión de 2017).

1.1 Posición de la Inversión Española en el Exterior. Componentes

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

DATOS DE POSICIÓN	Datos a 31/12/2018	Datos a 31/12/2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
POSICIÓN GLOBAL (millones de €)	**496.949**	**497.189**	**0,0**	**2,1**
no ETVE	458.471	457.478	0,2	2,2
ETVE	38.478	39.711	-3,1	-0,1
PATRIMONIO NETO(millones de €)	**529.301**	**526.053**	**0,6**	**3,1**
no ETVE	493.240	488.474	1,0	3,5
ETVE	36.061	37.579	-4,0	-1,8
En Empresas no Cotizadas	501.173	497.879	0,7	3,6
En Empresas Cotizadas	28.128	28.174	-0,2	-4,0
FINANCIACIÓN A EMPRESAS EN EL EXTERIOR (millones de €)	**-32.352**	**-28.864**	**-12,1**	**34,5**
no ETVE	-34.769	-30.996	-12,2	37,5
ETVE	2.417	2.132	13,4	97,7

Fuente: Registro de Inversiones

El stock de inversión española en el exterior correspondiente a 2018 ascendió a 496.949 millones de euros, manteniéndose prácticamente constante respecto al año anterior.

Por su relevancia en términos cuantitativos y cualitativos, destaca el valor del stock de inversión realizado por sociedades residentes en España no ETVE, o inversión productiva, que supone el 92,26% del total y un valor de 458.471 millones de euros en 2018, frente a los 457.478 millones de euros de 2017, es decir, una cifra muy similar a la alcanzada en 2017 (+0,2%).

El resto de la Posición (7,74%) es el valor de la inversión realizada por Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE), prácticamente sin repercusión en los volúmenes de empleo y de producción debido a su naturaleza de sociedades financieras beneficiadas de un régimen fiscal especial. No obstante, hay que destacar que las ETVE han sufrido un ligero descenso respecto al año anterior (-3,1%).

La Posición global española en el exterior se compone del valor del patrimonio neto de las empresas extranjeras invertidas y de la financiación a empresas del grupo en el exterior. En 2018 la evolución de cada uno de dichos segmentos siguió comportamientos opuestos:

- El valor del patrimonio neto aumento de 526.053 a 529.301 millones de euros de 2017 a 2018 reflejando un aumento interanual (0,6%) mayor al registrado por la posición global (0,0%). Si se desglosa el valor del patrimonio neto de las empresas extranjeras en función de que la inversión proceda de sociedades ETVE o NO ETVE, destaca el crecimiento interanual, aunque no sea muy significativa, de la inversión emitida por empresas no ETVE (1%), frente a la disminución del relativo a las sociedades invertidas por empresas ETVE (-4%). Esta tendencia, aunque con valores más pronunciados, se asemeja a la reflejada por las tasas de crecimiento anuales del período 2014-2018 en las que el patrimonio neto de las sociedades invertidas por no ETVE creció un 3,5% y el de las invertidas por ETVE disminuyó un -1,8%.

  Es relevante analizar a partir de los datos disponibles el comportamiento del patrimonio neto de las sociedades extranjeras participadas según se trate de sociedades cotizadas o no cotizadas en Bolsa. En este aspecto, la evolución de las sociedades no cotizadas fue en 2018 más favorable que la de las cotizadas por cuanto el patrimonio neto de las sociedades creció un 0,7% para las empresas no cotizadas mientras que descendió un 0,2% para las cotizadas. Este comportamiento es el similar al que presenta el crecimiento medio anual para el quinquenio 2014-2018, pero con unas variaciones menos importantes.

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

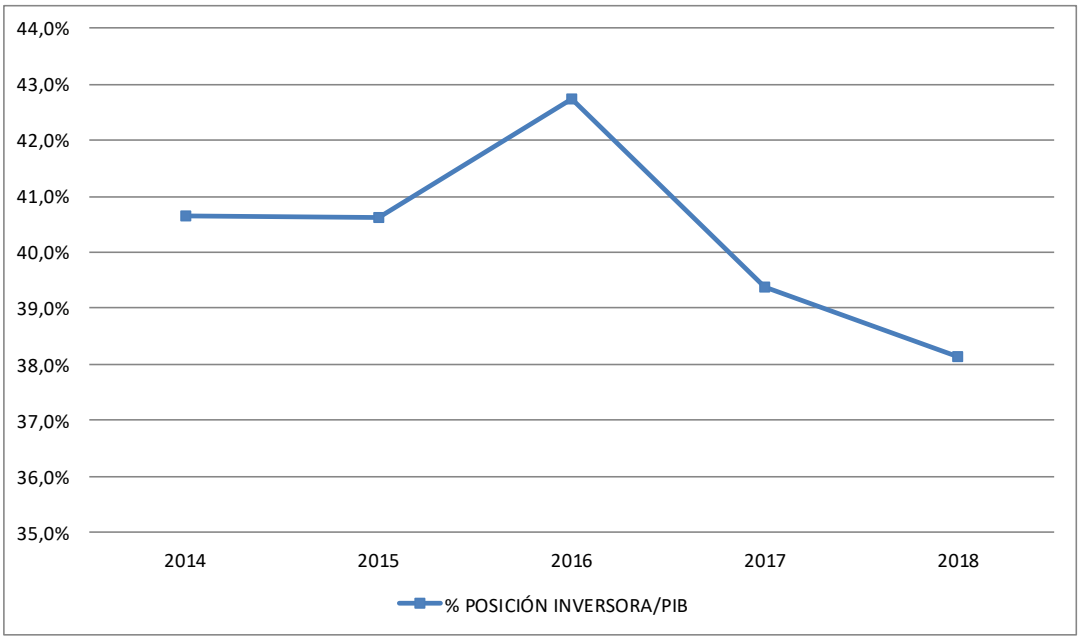
  En 2018, las empresas extranjeras financiaron a sus matrices españolas no ETVE por un valor de 34.769 millones de euros, lo que supone un incremento de la financiación recibida del 12,2% respecto a 2017. Sin embargo, las empresas ETVE experimentaron lo contrario a las empresas no ETVE, en este caso, las filiales recibieron financiación de sus matrices residentes por un importe de 2.417 millones de euros, lo que supone una mejoría del 13,4%de la financiación otorgada respecto al año anterior.

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

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

	2014	2015	2016	2017	2018
POSICIÓN INVERSORA (millones €)	419.436	437.692	475.906	457.478	458.471
P.I.B. (millones €)	1.032.158	1.077.590	1.113.840	1.161.878	1.202.193
% POSICIÓN INVERSORA/PIB	40,6%	40,6%	42,7%	39,4%	38,1%

Fuente: Registro de Inversiones



El indicador de la posición inversora sobre el PIB del 2018 volvió a caer por segundo año consecutivo, y al igual que en 2017 fue debido fundamental al comportamiento expansivo del PIB. Sin embargo, en este caso el crecimiento del PIB fue menor que en 2017 (4,13% en 2017 y 3,7% en 2018). Si se compara con la ratio alcanzada en cada uno de los años desde 2014, cabe destacar que no supera a ninguno de los años anteriores.

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

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

DATOS ANUALES	Datos a 31/12/2018	Datos a 31/12/2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
EMPLEO (Número de empleados)	**1.668.706**	**1.625.990**	**2,6**	**1,5**
no ETVE	1.475.405	1.419.012	4,0	2,3
ETVE	193.301	206.978	-6,6	-3,7
CIFRA DE NEGOCIO (millones de €)	**456.753**	**440.636**	**3,7**	**0,2**
no ETVE	409.376	387.978	5,5	1,2
ETVE	47.376	52.658	-10,0	-6,3
RESULTADOS (millones de €)	**59.615**	**58.007**	**2,8**	**8,1**
no ETVE	55.804	54.339	2,7	9,7
ETVE	3.811	3.668	3,9	-7,1
EMPRESAS (nº)	**10.135**	**10.380**	**-2,4**	**0,4**
Nivel 1	6.000	6.043	-0,7	0,6
Nivel 2	4.135	4.337	-4,7	0,2

Fuente: Registro de Inversiones

Las memorias presentadas anualmente por empresas residentes que mantienen inversiones en sociedades en el exterior al final de cada período permiten obtener los datos necesarios para el cálculo de la posición de inversión española en el exterior y, también, otras variables mediante las que se puede aproximar la contribución de la inversión española al volumen de empleo, cifra de negocio o resultados de la empresa extranjera, según su grado de internacionalización. Estas variables se agrupan en el Cuadro 1.3.

En 2018, el número de empleados en sociedades extranjeras participadas por residentes ascendió hasta los 1.668.706 empleados, frente a los 1.625.990 de 2017, esto es un incremento interanual del 2,6%, mientras que el promedio de la tasa de crecimiento en el periodo 2014-2018 señala un aumento del 1,5%.

En el caso de las empresas extranjeras participadas por ETVE presentan una cifra global de empleo de 193.301 empleados, lo que supone una caída interanual del 6,6% respecto a 2017. Por su parte, las empresas extranjeras participadas por No ETVE muestran una cifra global de empleo de 1.475.405 empleados, con un aumento del 4,0% en relación con 2017.

En lo que concierne a la cifra global de negocio, experimentó un crecimiento del 3,7% respecto a 2017, cifra que se encuentra por encima del aumento del 0,2% como media de la tasa de crecimiento en el periodo 2014-2018.

Destaca, sin embargo, la caída del 10% del volumen de negocio de las empresas extranjeras participadas por ETVE, que ha pasado de suponer 52.658 millones de euros en 2017 a 47.376 millones de euros en 2018. Por su parte, la cifra de volumen de negocio de las empresas participadas por NO ETVE presentó un incremento del 5,5% respecto al año anterior, alcanzando un importe de 409.376 millones de euros.

Las cuentas de resultados de las empresas extranjeras participadas por españolas en 2018 tuvieron un crecimiento interanual del 2,8%, especialmente generado por el aumento de los resultados de las empresas participadas por ETVE (3,9% respecto al año anterior). Por el contrario, los resultados de las empresas participadas por no ETVE aumentaron en menor proporción (2,7%).

Las tasas de variación de las cuentas de resultados de las empresas extranjeras participadas por españolas asociadas a la posición experimentaron una mejoría. Dicho comportamiento muestra una tendencia diferente a la que refleja la tasa de crecimiento media anual del período 2014-2018, que indica un notable aumento de los resultados de las empresas participadas por no ETVE y un significativo descenso de los resultados de las empresas participadas por ETVE.

El número de empresas extranjeras a partir de cuyos datos se ha elaborado este informe asciende a 10.135 un 2,4 % menos que en 2017. De ellas, 6.000, el 59,2%, (empresas de nivel 1) están directamente participadas por residentes en España, y las 4.135 (empresas de nivel 2) restantes tienen participación indirecta por residentes en España, esto es, el titular invierte a través de otra empresa extranjera participada.

2. DATOS POR TAMAÑO DE LA EMPRESA

Cuadro 2. Distribución según el tamaño de la empresa extranjera *excluidas ETVE*[1]

POSICIÓN				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2018		2017	
	millones €	%	millones €	%total
GRAN EMPRESA	437.556	95,4	439.409	96,1
MEDIANA EMPRESA	22.806	5,0	22.147	4,8
PEQUEÑA EMPRESA	-1.890	-0,4	-4.078	-0,9
TOTAL	**458.471**	**100**	**457.478**	**100**
CIFRA DE NEGOCIO				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2018		2017	
	millones €	%	millones €	%total
GRAN EMPRESA	371.533	90,8	348.698	89,9
MEDIANA EMPRESA	31.732	7,8	32.871	8,5
PEQUEÑA EMPRESA	6.112	1,5	6.409	1,7
TOTAL	**409.376**	**100**	**387.978**	**100**
RESULTADOS				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2018		2017	
	millones €	%	millones €	%total
GRAN EMPRESA	44.866	80,4	48.029	88,4
MEDIANA EMPRESA	2.345	4,2	2.592	4,8
PEQUEÑA EMPRESA	8.593	15,4	3.719	6,8
TOTAL	**55.804**	**100**	**54.339**	**100**
NÚMERO DE EMPRESAS				
TAMAÑO DE LA EMPRESA	2018		2017	
	número	%	número	%total
GRAN EMPRESA	2.002	22,2	1.979	21,6
MEDIANA EMPRESA	2.296	25,5	2.351	25,6
PEQUEÑA EMPRESA	4.709	52,3	4.853	52,8
TOTAL	**9.007**	**100**	**9.183**	**100**

Fuente: Registro de Inversiones

El cuadro 2. distingue la posición de la empresa extranjera participada por el inversor residente No ETVE, la cifra de negocios y los resultados, obtenidos por

las empresas extranjeras invertidas por empresas no ETVE, de acuerdo con el tamaño de la empresa entre gran empresa, mediana empresa y pequeña empresa. Se indica para cada categoría el valor en millones de euros y el peso relativo de cada tamaño en el conjunto.

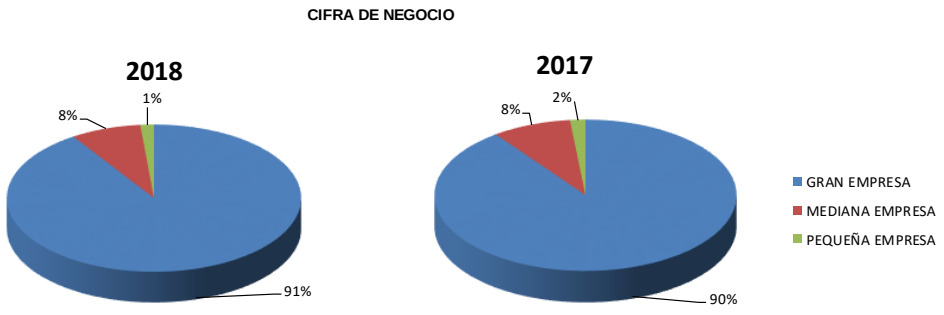
Es significativo destacar que el conjunto de grandes empresas extranjeras alcanzan un valor próximo a los 437.556 millones de euros correspondientes a 2.002 empresas. Sin embargo, la posición de las grandes empresas extranjeras sufrió una leve caída del 0,42%, pasando a representar el 96,1% de la posición en 2017 al 95,4% en 2018. En otras palabras, el conjunto de grandes empresas extranjeras que representan únicamente el 22,2% del total de empresas participadas, concentran el mayor porcentaje (95,4%) del total del stock inversor español en el exterior; frente a las pequeñas empresas que representan a más de la mitad de las empresas participadas y concentran el -0,4% del total del stock inversor español en el exterior.

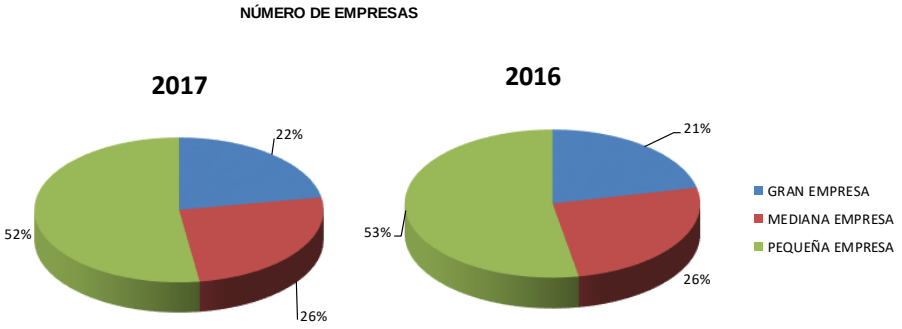
El número de empresas extranjeras participadas se redujo para las medianas y pequeñas empresas, si bien fue más notorio en el caso de las pequeñas empresas; y en cambio aumentó para las grandes empresas.

La cifra de negocio en 2018 fue de 409.376 millones de euros, y experimentó un aumento interanual de 5,52% respecto a 2017. Es interesante señalar que, de las 9.007 empresas extranjeras participadas por No ETVE en 2018, únicamente 2.002 empresas (22,2% del total de empresas inversoras) presentan cifras de negocio superiores a 50 millones de euros, concentrando un total de 371.533 millones de euros, que representa el 90,1% del total de la cifra de negocio de las empresas extranjeras participadas por No ETVE en 2018.

En lo que se refiere a medianas empresas, las 2.296, que significan el 25,5% del total de empresas inversoras, alcanzaron una cifra de negocio del 31.732 millones de euros, el 7,8% del conjunto.

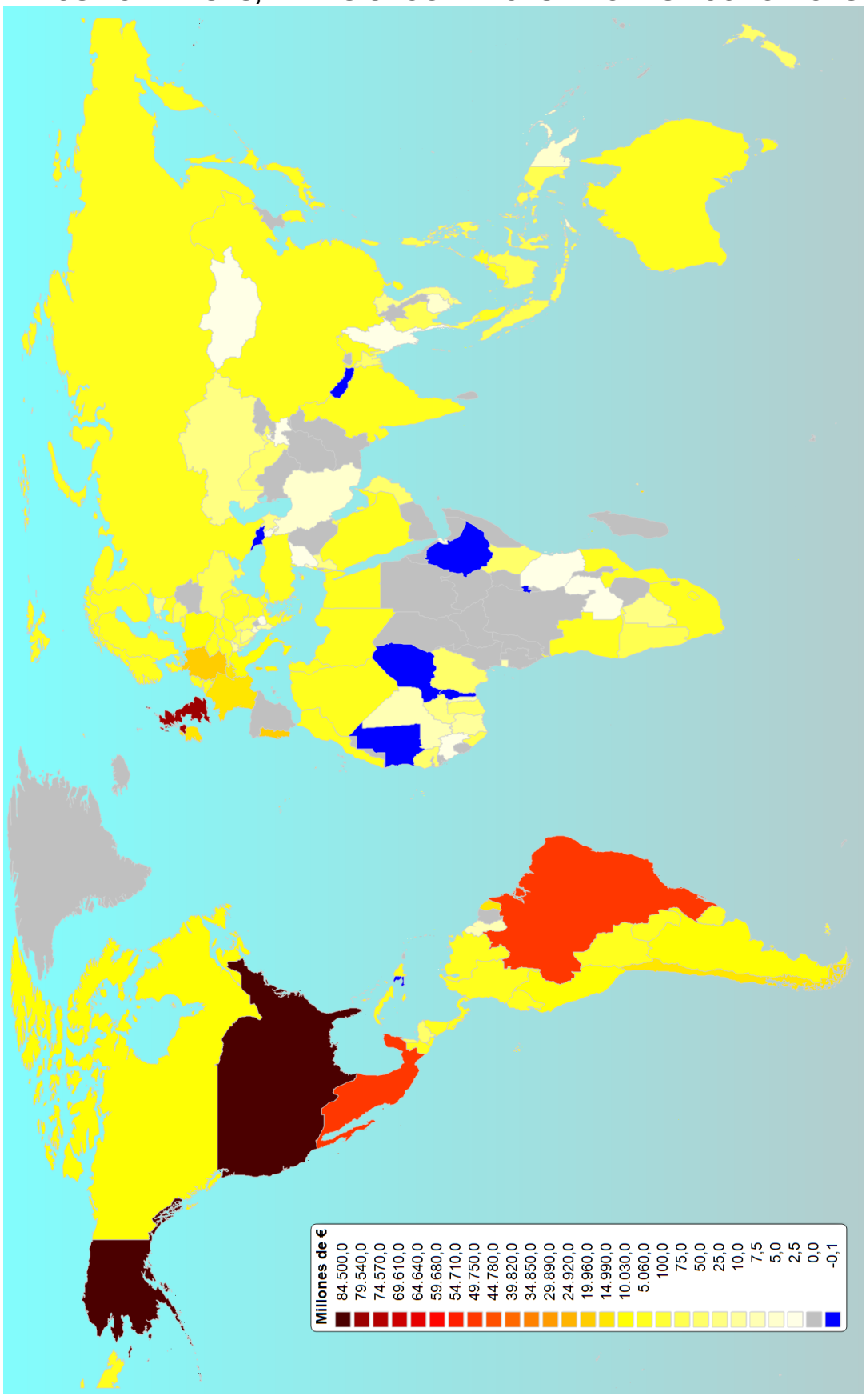
Por su parte, las pequeñas empresas también disminuyeron respecto al 2017 en número, pero englobaron el 52,3% del total; en sus resultados; y en sus cifras de negocio.





[1] Gran Empresa: más de 250 trabajadores y una facturación superior a los 50 millones de euros. Mediana Empresa: entre 50 y 250 trabajadores y una facturación entre los 10 y los 50 millones de euros. Pequeña empresa: menos de 50 trabajadores y una facturación inferior a 10 millones de euros.

3. DATOS POR PAÍSES, ÁREAS GEOGRÁFICAS Y ZONAS ECONÓMICAS



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

3.1. Posición por País de destino.

En 2018, el stock inversor español se ha concentrado especialmente en tres países, Estados Unidos, Reino Unido, México y Brasil, que reciben 256.607 millones de euros, el 56% del total.

Se observa una concentración de la inversión del 56% en cuatro países y del 72,4% en diez países.

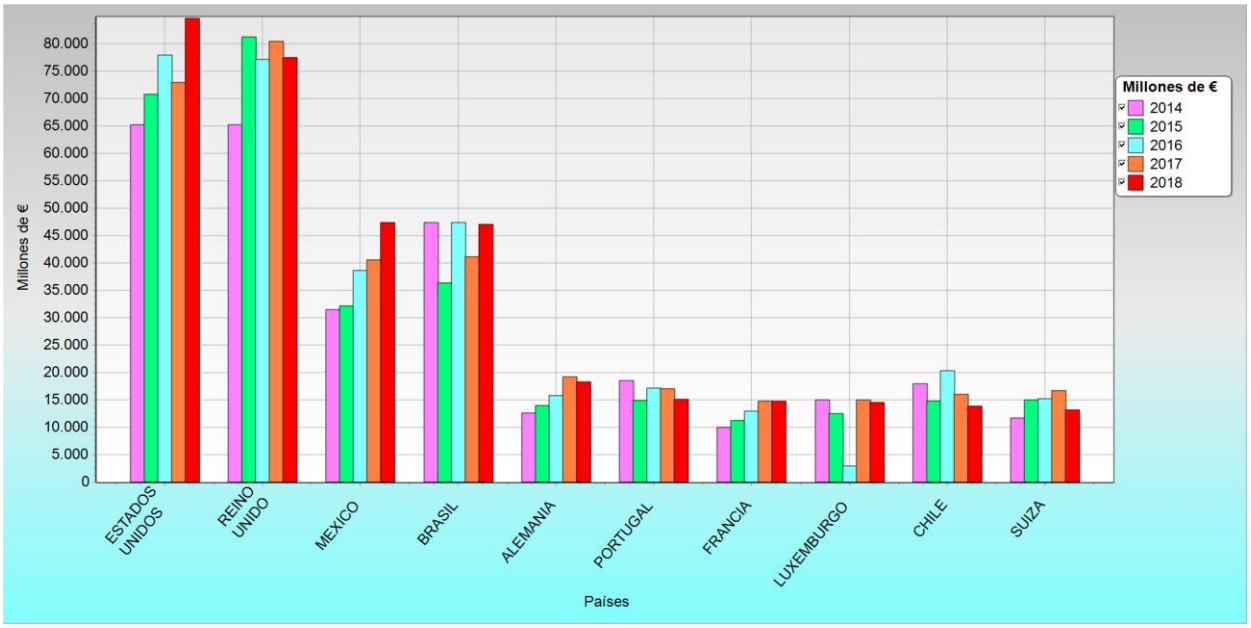
Como país de destino de inversión, destacó Estados Unidos que recibió 84.648 millones de euros, el 18,5% de la posición total y relegó a Reino Unido a la segunda posición con 77.539 millones (16,9 % del total) que sufrió una caída del 3,6% respecto a 2017. En tercer lugar se encuentra México que experimentó un incremento del 16,8%, y logró un peso relativo del 10,3%. Brasil obtuvo una posición muy similar a México, siendo así el cuarto país receptor de inversión española después de aumentar un 14,5% su stock. Solo esos cuatro países tuvieron pesos relativos superiores al 4%.

Alemania (4%) y Portugal (3,3%) repitieron el quinto y sexto lugar respectivamente en 2018, a pesar de haber sufrido una caída en su stock del 4,8% y del 10,9% respectivamente. Francia pasó de ocupar el décimo puesto en 2017 a encontrarse en el séptimo lugar, a pesar de experimentar un descenso del 0,1% respecto al año anterior en su stock, pero, consiguió obtener el 3,2% de la posición total. Luxemburgo logró un peso relativo similar a Francia, sin embargo, su stock fue inferior al francés, lo que provocó que ocupará el octavo puesto. Los dos últimos integrantes de los 10 países que concentran el 72,4% de la posición total se encuentran Chile y Suiza que padecieron unas de las caídas más importantes, 13,1% y 21,2% respectivamente.

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

PAÍSES	2018		2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
	Posición (millones €)	% s TOTAL	Posición (millones €)		
ESTADOS UNIDOS	84.648	18,5	72.970	16,0	6,7
REINO UNIDO	77.539	16,9	80.448	-3,6	4,4
MEXICO	47.337	10,3	40.538	16,8	10,8
BRASIL	47.083	10,3	41.124	14,5	-0,2
ALEMANIA	18.250	4,0	19.168	-4,8	9,7
PORTUGAL	15.145	3,3	16.993	-10,9	-4,9
FRANCIA	14.799	3,2	14.811	-0,1	10,4
LUXEMBURGO	14.558	3,2	15.002	-3,0	-0,8
CHILE	13.900	3,0	15.999	-13,1	-6,2
SUIZA	13.204	2,9	16.759	-21,2	3,0
IRLANDA	10.646	2,3	11.891	-10,5	-2,0
ARGENTINA	9.863	2,2	7.410	33,1	5,1
ITALIA	8.043	1,8	8.707	-7,6	11,4
CANADA	6.896	1,5	11.528	-40,2	24,7
POLONIA	6.434	1,4	5.806	10,8	9,7
PERU	5.241	1,1	4.924	6,5	1,5
TURQUIA	5.051	1,1	5.950	-15,1	3,4
COLOMBIA	4.572	1,0	4.853	-5,8	1,0
BELGICA	3.502	0,8	3.452	1,5	-4,4
CHINA	3.169	0,7	3.431	-7,6	3,9
RESTO PAÍSES	48.592	10,6	55.715	-12,8	-9,2
TOTAL	**458.471**	**100**	**457.478**	**0,2**	**2,2**

Fuente: Registro de Inversiones



3.2. Por agrupaciones económicas de destino. Posición

Cuadro 3.2. Agrupaciones Económicas de destino de la inversión. Posición. Excluidas ETVE

AGRUPACIONES ECONÓMICAS	2018		2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
	Posición (millones €)	% s TOTAL	Posición (millones €)		
O.C.D.E.	351.270	76,6	355.981	-1,3	2,8
UE28	178.685	39,0	191.074	-6,5	-0,4
ZONA EURO	90.826	19,8	101.154	-10,2	-2,8
PARAISOS FISCALES	4.560	1,0	8.401	-45,7	-12,5

Fuente: Registro de Inversiones

Por agrupaciones económicas, de acuerdo con el cuadro 3.2.:

- El área de los países de la O.C.D.E. concentra el 76,6% de la Posición española en el exterior, 351.270 millones de euros, que suponen, en términos globales, una ralentización del 1,3% respecto a 2017 (355.981 millones de euros)

- La UE28 aglutinó el 39% del total de la Posición, 178.685 millones de euros, representando un descenso del 6,5% respecto a 2017 (191.074 millones de euros). Igualmente, la posición española en la zona euro se contrajo un 10,2% respecto a 2017, mucho más que la tasa media anual del quinquenio 2014-2018.

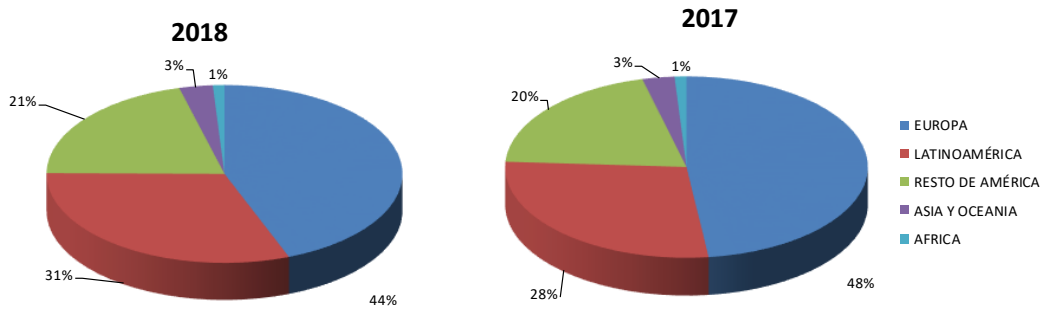
- Respecto a la posición española en paraísos fiscales, su descenso (-45,7%) fue mucho mayor a la media de 2014-2018 (12,5%)

3.3. Por Áreas Geográficas de destino. Posición

Cuadro 3.3. Áreas Geográficas de destino de la inversión. Posición. Excluidas ETVE

ÁREAS GEOGRÁFICAS	2018		2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
	Posición (millones €)	% s TOTAL	Posición (millones €)		
EUROPA	202.220	44,1	219.830	-8,0	0,2
LATINOAMÉRICA	142.224	31,0	127.523	11,5	2,9
RESTO DE AMÉRICA	95.225	20,8	92.178	3,3	5,8
ASIA Y OCEANIA	13.969	3,0	13.105	6,6	5,0
AFRICA	4.831	1,1	4.843	-0,2	4,7

Fuente: Registro de Inversiones



Por áreas geográficas de destino, destaca que:

- Europa concentró el 44,1% de la Posición española en el exterior, 202.220 millones de euros, en términos globales. Su contracción del 8% respecto al año anterior contrasta con la tasa de crecimiento media del periodo 2014- 2018 (0,2%).

- La posición española en Latinoamérica ascendió hasta los 142.224 millones de euros, un 31% del total del stock exterior español. Cabe destacar la tasa de crecimiento interanual en esta región (11%) pues es casi cuatro veces la tasa de crecimiento media anual del periodo 2014-2018.

- El resto de América concentró el 20,8% del total de la Posición, 95.225 millones de euros, tras un aumento del 3,3% respecto al año anterior (92.178 millones de euros).

- Asia y Oceanía representó el 3,0% de la Posición tras haber experimentado un crecimiento mayor al del periodo 2014-2018. Y África obtuvo unos resultados muy similares al 2017 y aglutinó únicamente el 1,1% de la Posición. No obstante, el peso relativo de estas áreas sigue siendo muy reducido.

4. DATOS POR ESTRUCTURA DEL CAPITAL DEL INVERSOR ESPAÑOL

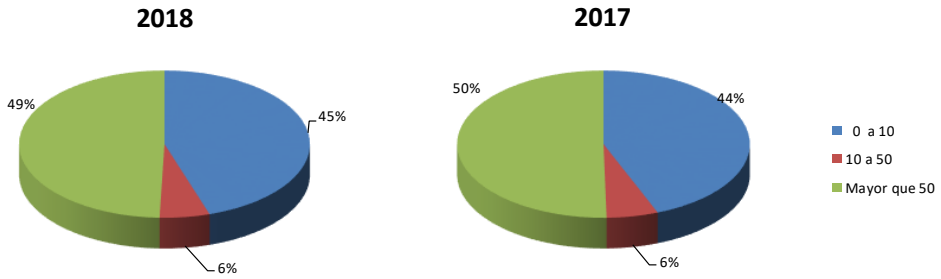
Cuadro 4,1. Capital extranjero del inversor español. Excluidas ETVE

EMPRESA RESIDENTE (Inversor directo)	POSICIÓN			
Porcentaje de capital extranjero	Datos a 31/12/2018	% s/Total	Datos a 31/12/2017	% s/Total
0 a 10	206.250	45,0	196.587	43,0
10 a 50	25.451	5,6	25.451	5,6
Mayor que 50	226.770	49,5	225.099	49,2
TOTAL	**458.471**	**100**	**457.478**	**100**

Fuente: Registro de Inversiones

El stock de inversión española en el exterior al cierre del ejercicio 2018 ascendió a 458.471 millones de euros y se puede destacar que el porcentaje de participación extranjera en las empresas titulares de Posición española en el extranjero es o muy poco relevante, menor del 10%, o muy significativo, superior al 50%.

En el cuadro 4.1. se refleja el porcentaje de participación extranjera en las empresas titulares de Posición española en el exterior, tanto ETVE como no ETVE.



De acuerdo con él, destaca que:

- El valor de la posición inversora en el exterior (206.250 millones de euros) del segmento de empresas españolas participadas por capital extranjero hasta un 10%, representó el 45% del total de la posición española (196.587 millones de euros y 43% en 2017) y aumentó un 4,91%.
- El valor de la posición inversora (25.451 millones de euros) del segmento de empresas españolas participadas entre el 10 hasta el 50% por capital

extranjero, representó el 5,6% del total de la posición española en 2018, obteniendo lo mismos resultado que en 2017.

- El valor de la posición inversora (226.770 millones de euros) del segmento de empresas españolas participadas en más del 50% por capital extranjero representó el 49,5% del total de la posición española (225.099 millones de euros) y aumentó un 0,74%.
- En 2018 solo el 49,5% de la Posición total, incluidas las ETVE, estuvo en manos de compañías inversoras residentes de capital mayoritariamente extranjero (49,2% en 2017).

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.	351.270	76,6	183.697	52,3	167.573	47,7
UE28	178.685	39,0	81.340	45,5	97.346	54,5
ZONA EURO	90.826	19,8	37.337	41,1	53.490	58,9
PARAISOS FISCALES	4.560	1,0	3.555	78,0	1.005	22,0

Fuente: Registro de Inversiones

En el cuadro 4.2. se analiza el valor de la Posición española en el exterior (incluidas ETVE) por agrupaciones económicas en virtud de que el control mayoritario de la empresa inversora en el exterior sea español o extranjero.

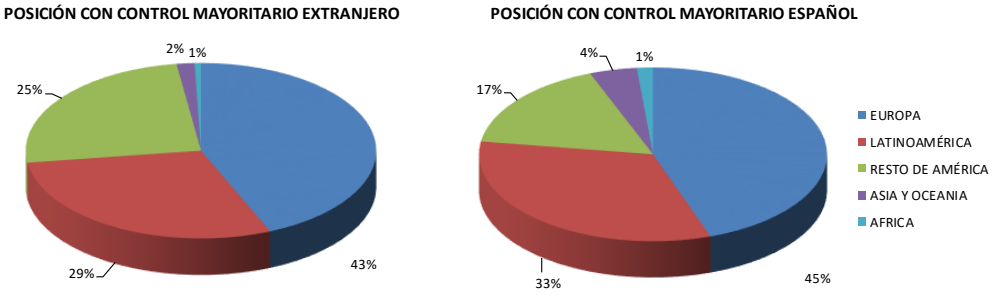
El valor de la posición en la OCDE lo realizaron en un 52,3% empresas con control mayoritario extranjero. También la inversión en paraísos fiscales la realizó principalmente empresas con capital extranjero (78%). Sin embargo, la posición en la UE 28 se llevó a cabo en un 54,5% por empresas residentes en España con control mayoritario español. En la zona Euro el porcentaje de empresas inversoras con capital mayoritario español ascendió al 58,9%.

Cuadro 4.3. Posición por áreas geográficas y estructura del capital de la empresa inversora. Excluidas ETVE

ÁREAS GEOGRÁFICAS	POSICIÓN TOTAL (millones €)	% / Total	POSICIÓN CON CONTROL MAYORITARIO EXTRANJERO (millones €) *	% / Total	POSICIÓN CON CONTROL MAYORITARIO ESPAÑOL (millones €)	% / Total
EUROPA	202.220	44,1	98.034	48,5	104.185	51,5
LATINOAMÉRICA	142.224	31,0	65.861	46,3	76.362	53,7
RESTO DE AMÉRICA	95.225	20,8	56.164	59,0	39.061	41,0
ASIA Y OCEANIA	13.969	3,0	3.701	26,5	10.268	73,5
AFRICA	4.831	1,1	1.336	27,7	3.495	72,3
TOTAL	**458.469**	**100**	**225.097**	**49,1**	**233.372**	**50,9**

Fuente: Registro de Inversiones

El total del stock exterior por parte de empresas residentes proviene fundamentalmente (50,9%) de empresas residentes con capital mayoritario español. El 49,1% restante proviene de empresas con control mayoritario extranjero.



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

- Del total de posición exterior realizada por empresas residentes cuyo control mayoritario es español (233.372 millones de euros), un 44,64% tiene como destino la región UE (28) y un 32,72% de la posición tiene como destino Latinoamérica. El 16,74% restante es invertido en el resto de América, un 4,5% corresponde a Asia y Oceanía y un 1,5 % a África

- Del total de posición exterior realizada por empresas residentes cuyo control mayoritario es extranjero (225.097 millones de euros), un 43,55% tiene como destino Europa, un 29,26% se dirige a Latinoamérica. El 24,95% restante es invertido en el resto de América y solo un 1,64% corresponde a Asia y Oceanía y un 0,59% a África.

5. DATOS POR SECTOR

5.1. Sector de Inversión en Destino. Posición

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

CNAE	SECTOR	POSICIÓN				
		2018		2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
		Posición millones €	% total	Posición millones €		
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	3.329	0,7	2.228	49,4	28,9
05 AL 09	Industrias extractivas	21.797	4,8	23.102	-5,6	9,5
10 AL 33	Industria manufacturera	78.172	17,1	84.397	-7,4	0,6
	Fabricación de cemento	*19.380*	*4,2*	*19.340*	*0,2*	*-1,2*
	Fabricación de productos básicos de hierro, acero y ferroaleaciones	*6.498*	*1,4*	*6.958*	*-6,6*	*-5,8*
	Fabricación de especialidades farmacéuticas	*6.009*	*1,3*	*6.646*	*-9,6*	*27,8*
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	37.781	8,2	38.495	-1,9	1,1
	Comercio de energía eléctrica	*14.507*	*3,2*	*15.418*	*-5,9*	*-1,6*
	Producción de energía eléctrica de origen eólico	*10.792*	*2,4*	*10.821*	*-0,3*	*19,9*
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	1.460	0,3	1.788	-18,3	-8,3
41 AL 43	Construcción	17.506	3,8	17.093	2,4	-4,6
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	45.462	9,9	40.094	13,4	20,2
	Comercio p.menor prendas vestir en establecimientos especializados	*10.217*	*2,2*	*11.801*	*-13,4*	*20,4*
	Comercio por mayor cereales,tabaco rama,simientes y alimentos animales	*5.579*	*1,2*	*85*	*N.C.*	*223,7*
	Comercio al por mayor de productos farmacéuticos	*5.008*	*1,1*	*4.800*	*4,3*	*-4,4*
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	16.891	3,7	18.813	-10,2	23,5
55 AL 56	Hostelería	6.790	1,5	5.292	28,3	5,1
58 AL 63	Información y comunicaciones	42.791	9,3	41.568	2,9	-3,9
	Telecomunicaciones por cable	*25.335*	*5,5*	*26.378*	*-4,0*	*-10,1*
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	149.008	32,5	149.429	-0,3	-1,8
	Otra intermediación monetaria	*114.509*	*25,0*	*111.164*	*25,0*	*-0,1*
	Seguros distintos de los seguros de vida	*19.328*	*4,2*	*17.862*	*4,2*	*23,5*
	Otras activ. auxil. a serv. financ, except seguros y fondos de pensio	*4.119*	*0,9*	*3.514*	*0,9*	*33,0*
68	Actividades inmobiliarias	12.669	2,8	12.050	5,1	18,0
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	18.972	4,1	15.786	20,2	15,6
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxliares	2.888	0,6	3.505	-17,6	0,4
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria		0,0		N.C.	N.C.
85	Educación	1.409	0,3	1.170	20,4	11,8
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	1.380	0,3	990	39,4	13,5
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenimiento	93	0,0	1.605	-94,2	-43,9
94 AL 96	Otros servicios	74	0,0	73	1,4	6,1
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	0,0	0	N.C.	N.C.
TOTAL		458.471	100	457.478	0,2	2,2

Fuente: Registro de Inversiones

Al estudiar la distribución de la Posición española en el exterior por sectores de destino, se observa un patrón tradicional en la serie histórica y es la presencia de tres grandes sectores económicos que suelen recoger entre el 61 y el 67% de la inversión. Sin embargo, esos sectores predominantes en 2018 solo computaron el 59,5% del total.

El primero fue el sector Actividades financieras y de seguros, con una cuota de participación del 32,5% del total (32,66% en 2.017), alcanzando los 149.008 millones de euros de stock, lo que supone una bajada del 0,3% respecto a 2017.

El segundo fue la Industria manufacturera, que consiguió una cuota del 17,1% del total de la posición española, alcanzando una cifra de stock de 78.172 millones de euros. Esta cifra refleja una disminución respecto al año anterior del 7,4%

provocada, principalmente, por la desinversión en la fabricación de especialidades farmacéuticas (9,6%).

Por último, el sector del Comercio al por mayor y menor, reparación de vehículos a motor y motocicletas, con una cuota del 9,9% del total de la posición española, sumó 45.462 millones de euros, superior en un 13,4% al período anterior.

Otros sectores habituales son el de la Información y comunicaciones que en 2018 creció un 2,9% y solo reunió un 9,3 % del total; y el sector de Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado, que presenta una cuota de participación del 8,2% del total de la participación española, y se desaceleró un 1,9%

Asimismo, a pesar de no ser tan relevantes en términos de cuota, es preciso destacar el comportamiento de 2 sectores:

- El sector de Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca que muestra un mejoría del 49,4% interanual, representando el 0,7% del total en 2018.

- El sector de actividades artísticas, actividades y de entretenimiento, con caída del 94,2% hasta los 93 millones de euros.

5.2. Sector de Inversión en Origen. Posición.

Cuadro 5.2. Sector de Inversión en Origen. Posición. Excluidas ETVE.

CNAE	SECTOR	POSICIÓN				
		2018		2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
		Posición (millones €)	% total	Posición (millones €)		
	Persona Física	4.542	1,0	3.885	16,9	-6,5
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	2.961	0,6	2.790	6,1	34,2
05 AL 09	Industrias extractivas	17.147	3,7	23.033	-25,6	-2,1
10 AL 33	Industria manufacturera	108.538	23,7	116.418	-6,8	2,1
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	27.690	6,0	26.517	4,4	-1,6
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontami	1.274	0,3	2.357	-46,0	-19,6
41 AL 43	Construcción	24.577	5,4	23.431	4,9	12,7
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicle	26.916	5,9	20.987	28,3	13,1
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	11.162	2,4	10.860	2,8	11,0
55 AL 56	Hostelería	5.617	1,2	5.221	7,6	2,8
58 AL 63	Información y comunicaciones	42.565	9,3	44.021	-3,3	-7,8
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	160.188	34,9	154.299	3,8	3,5
68	Actividades inmobiliarias	12.422	2,7	11.169	11,2	9,9
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	7.223	1,6	7.000	3,2	7,4
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxliares	4.164	0,9	3.658	13,8	7,8
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria		0,0	57	-100,0	N.C.
85	Educación	1.409	0,3	1.224	15,2	12,1
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	459	0,1	312	47,1	2,9
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenimiento	-647	-0,1	-10	N.C.	N.C.
94 AL 96	Otros servicios	264	0,1	249	6,2	7,5
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		458.471	100	457.478	0,2	2,2

Fuente: Registro de Inversiones

El cuadro 5.2. muestra la distribución por sectores de las empresas residentes titulares de inversión en el exterior utilizando las CNAEs a dos dígitos.

De nuevo, aparece en primer lugar el sector de las Actividades financieras y de seguros con un peso del 34,9% sobre el total, que supone una posición de inversión por valor de 160.188 millones de euros de empresas de este sector en el exterior, un 3,8% más que en el período anterior (154.299 millones de euros).

En segundo lugar, y a gran distancia, aparece la Industria manufacturera (23,7%), con una posición en el exterior de 108.538 millones de euros, un 6,8% menos que en 2017 (116.418 millones de euros).

Por otra parte, resulta significativo el peso casi residual (1%) de la inversión realizada por personas físicas residentes, pasando de 3.885 millones de euros en 2017 a 4.542 millones de euros en 2018.

También destacan las alzas de la inversión en el exterior procedente de los sectores de Actividades sanitarias y de servicios sociales (47,1%), Comercio al mayor y al menor (28,3%) y Educación (15,2%). Las caídas más reseñables se produjeron en Administración Pública y Defensa (-100%), en Suministro agua, actividad de saneamiento y gestión de residuos (-46%) y en Industria extractivas (-25,6%).

6. DATOS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

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

COMUNIDAD AUTÓNOMA	POSICIÓN				
	2018		2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
	Posición (millones €)	% / Total	Posición (millones €)		
COMUNIDAD DE MADRID	236.023	51,5	244.860	-3,6	1,1
PAIS VASCO	67.895	14,8	62.787	8,1	7,3
CANTABRIA	61.374	13,4	57.013	7,6	1,0
CATALUÑA	34.276	7,5	38.448	-10,9	-4,9
GALICIA	22.504	4,9	22.419	0,4	15,5
COMUNIDAD VALENCIANA	10.549	2,3	8.126	29,8	19,5
ISLAS BALEARES	9.227	2,0	8.028	14,9	13,6
PRINCIPADO DE ASTURIAS	5.015	1,1	4.841	3,6	1,5
ANDALUCIA	4.633	1,0	4.599	0,7	-12,6
ARAGON	2.067	0,5	1.428	44,7	10,3
CASTILLA Y LEON	1.645	0,4	1.026	60,3	36,8
REGION DE MURCIA	1.410	0,3	1.218	15,8	15,9
NAVARRA	845	0,2	1.295	-34,7	-2,1
ISLAS CANARIAS	531	0,1	519	2,4	-25,7
CASTILLA-LA MANCHA	343	0,1	713	-51,9	-1,1
LA RIOJA	126	0,0	149	-15,8	16,2
EXTREMADURA	8	0,0	9	-2,8	4,0
CEUTA Y MELILLA		0,0		0,0	N.C.
TOTAL	**458.471**	**100**	**457.478**	**0,2**	**2,2**

Fuente: Registro de Inversiones

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

La concentración que refleja el cuadro 6 es mayor incluso que la vista en los otros cuadros que analizan otras variables. En efecto, en 2018 cuatro Comunidades Autónomas (Comunidad de Madrid, País Vasco, Cantabria y Cataluña) recogieron el 87,2% de la Posición española en el exterior, hecho que con distintas magnitudes se repite en la serie histórica.

En 2017 tan sólo cuatro CC.AA. tienen cuotas superiores al 5% - Madrid (51,5%), País Vasco (14,8%), Cantabria (13,4%) y Cataluña (7,5%) -.

El valor de la Posición en la Comunidad de Madrid con 236.023 millones de euros sigue muy por delante del alcanzado por la posición en las demás CCAA, hecho que viene ocurriendo cada año. País Vasco, Cantabria y Cataluña son las

CCAA que, de forma recurrente, son los otros emisores relevantes, aunque su lugar en la lista varía cada año.

A pesar de tener una importancia cuantitativa menor, se puede destacar el mayor esfuerzo inversor en el exterior de Aragón y Castilla y León, que muestran unas tasas de crecimiento de la inversión de 44,7% y de 60,3% respectivamente.

La nota negativa procede de las CC.AA. de Navarra y Castilla la Mancha, cuyo esfuerzo inversor cayó un 34,7% y un 51,9% respecto al año 2017.

7. EMPRESAS DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

7.1. Distribución por País de Destino

Cuadro 7.1.a. Posición de ETVE por países de destino

PAÍSES	POSICIÓN				
	2018		2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
	Posición (millones €)	% / Total	Posición (millones €)		
CHILE	7.340	19,1	5.637	30,2	86,8
MEXICO	3.644	9,5	2.975	22,5	26,1
PAISES BAJOS	3.431	8,9	3.866	-11,2	-7,9
ARGENTINA	3.339	8,7	2.946	13,3	1,1
CANADA	2.026	5,3	3.028	-33,1	-12,7
COLOMBIA	2.021	5,3	1.992	1,4	-3,3
PORTUGAL	1.772	4,6	1.618	9,5	-13,1
URUGUAY	1.598	4,2	1.868	-14,4	11,6
FRANCIA	1.495	3,9	1.791	-16,5	21,6
ESTADOS UNIDOS	1.431	3,7	1.334	7,3	-1,5
REINO UNIDO	1.122	2,9	196	473,7	-11,3
BRASIL	1.095	2,8	1.600	-31,6	-13,0
LUXEMBURGO	1.084	2,8	973	11,4	24,8
VENEZUELA	820	2,1	2.031	-59,6	3,8
COSTA RICA	732	1,9	912	-19,7	33,2
SUECIA	494	1,3	530	-6,8	-3,2
BELGICA	427	1,1	527	-18,9	10,7
ECUADOR	389	1,0	365	6,8	38,1
PERU	*382*	*1,0*	*412*	-7,2	*-6,9*
RESTO PAÍSES	3.838	10,0	5.113	-24,9	-21,2
TOTAL	**38.478**	**100**	**39.711**	**-3,1**	**-0,1**

Fuente: Registro de Inversiones

En el cuadro precedente consideramos el destino de la inversión realizada por las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE), esto es, por Holdings domiciliadas en España controladas por capital extranjero que tienen todas sus sociedades participadas productivas en terceros países.

Estas empresas optan por acogerse a ese tratamiento fiscal especial como vía para optimizar sus inversiones al establecer sociedades de cartera en otros países con régimen fiscal más beneficioso y a través de las que invierten en otros países. En 2018, las ETVE representaron el 7,74% del total de la Posición española en el exterior, frente a un peso relativo del 7,99% en 2017.

Chile, México, Países Bajos, Argentina, Canadá y Colombia aparecen como destinos preferidos de las inversiones de las ETVE, con sumas superiores a los 2.000 millones de euros en cada país. Entre los 5 países, acumulan el 56,8% de la posición de ETVE en el exterior. Destaca el fuerte incremento interanual de la posición exterior de ETVE en Reino Unido (473,7%), si bien en este caso su peso relativo es solo de un 2,9% y en Chile (30,2%).

También es preciso destacar la caída de la inversión en Venezuela (-59,6%), Canadá (-33,1%), Brasil (-31,6%) y Costa Rica (-19,7%), respecto a 2017.

Cuadro 7.1.b. Posición de ETVE por países de destino. Agrupaciones Económicas

AGRUPACIONES ECONÓMICAS	2018		2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
	Posición (millones €)	% s TOTAL	Posición (millones €)		
O.C.D.E.	25.788	67,0	25.747	0,2	-0,1
UE28	10.730	27,9	11.076	-3,1	-10,6
ZONA EURO	8.665	22,5	9.692	-10,6	-9,0
PARAISOS FISCALES	401	1,0	48	728,9	67,7

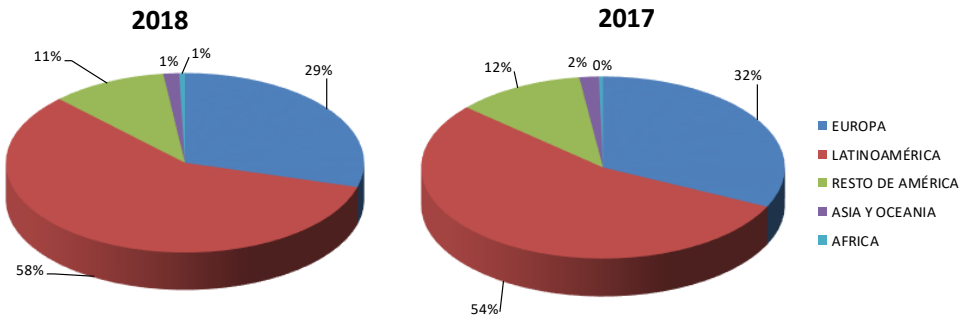
Fuente: Registro de Inversiones

Por grupos de países, los países de la OCDE siguen siendo en 2.018 el primer destino del stock de las ETVE, con el 67% de la Posición total, 25.788 millones de euros, que implica un incremento del 0,2% respecto a 2017. Este aumento de la inversión de las empresas ETVE en el área OCDE es superior a la de la tasa de crecimiento media anual en el quinquenio 2014-2018. La inversión de este tipo de empresas en la UE (28) y en la zona euro también retrocedió el 3,1% y el 10,6% respectivamente. Y hay que señalar el importante crecimiento que ha registrado la inversión de las empresas ETVE en paraísos fiscales, alcanzando una tasa de variación del 728,9% respecto al 2017.

Cuadro 7.1.c. Posición de ETVE por países de destino. Áreas Geográficas

ÁREAS GEOGRÁFICAS	2018		2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
	Posición (millones €)	% s TOTAL	Posición (millones €)		
EUROPA	11.303	29,4	12.746	-11,3	-12,2
LATINOAMÉRICA	22.391	58,2	21.593	3,7	14,7
RESTO DE AMÉRICA	4.036	10,5	4.540	-11,1	-6,0
ASIA Y OCEANIA	547	1,4	690	-20,7	-10,6
AFRICA	202	0,5	142	41,7	-26,7

Fuente: Registro de Inversiones



Por áreas geográficas, la posición de las ETVEs cayó en Europa, en el resto de América y en Asia y Oceanía, siendo esta área geográfica el que registra el mayor descenso (-20,7%). Sin embargo, Latinoamérica aumentó un 3,7% su posición de las ETVEs y África experimento un significativo incremento del 41,7%, cifra muy superior a la tasa de crecimiento media anual de periodo 2014-2018. Al igual que en 2017, Latinoamérica es donde más se concentra la posición española de ETVEs (un 58,2% del total en 2018).

La segunda área de destino de la inversión de las ETVEs fue Europa, con 11.303 millones de euros tras una disminución del 11,3%.

7.2. Distribución por Sector

Cuadro 7.2. Posición de ETVE por sector de destino

CNAE	SECTOR	POSICIÓN				
		2018		2017	% 2018/2017	Tasa de crecimiento media anual 2014-2018
		Posición (millones €)	% / Total	Posición (millones €)		
01 AL 03	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	298	0,8	598	-50,2	-15,3
05 AL 09	Industrias extractivas	1.777	4,6	1.446	22,9	13,2
10 AL 33	Industria manufacturera	13.872	36,1	15.495	-10,5	-8,5
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	3.922	10,2	2.867	36,8	39,4
36 AL 39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	120	0,3	120	0,0	-7,3
41 AL 43	Construcción	1.906	5,0	1.478	29,0	28,3
45 AL 47	Comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	3.991	10,4	4.599	-13,2	-16,1
49 AL 53	Transporte y almacenamiento	1.269	3,3	1.935	-34,4	-8,8
55 AL 56	Hostelería	266	0,7	189	40,7	2,7
58 AL 63	Información y comunicaciones	615	1,6	1.311	-53,1	-25,5
64 AL 66	Actividades financieras y de seguros	8.774	22,8	7.974	10,0	47,7
68	Actividades inmobiliarias	625	1,6	430	45,3	5,2
69 AL 75	Actividades profesionales, científicas y técnicas	341	0,9	502	-32,1	12,6
77 AL 82	Actividades administrativas y servicios auxliares	426	1,1	539	-20,9	1,1
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria		0,0		N.C.	N.C.
85	Educación	7	0,0	0	N.C.	N.C.
86 AL 88	Actividades sanitarias y de servicios sociales	30	0,1	46	-36,0	51,3
90 AL 93	Actividades artísticas, recreativas y de entrenimiento	237	0,6	182	30,4	0,9
94 AL 96	Otros servicios	2	0,0	0	N.C.	81,4
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		38.478	100,0	39.711	-3,1	-0,1

Fuente: Registro de Inversiones

Al ordenar el stock inversor de las empresas ETVE en función de los sectores de actividad económica de las empresas participadas por ellas en 2018, se advierte una concentración en el sector de la Industria manufacturera, que alcanzó una cuota de participación del 36,1% del total; le sigue el sector de Actividades

financieras y de seguros (22,8%), el de Comercio mayor y menor (10,4%) Suministro de energía eléctrica (10,2%) y Construcción (5%). Estos cinco sectores concentran el 84,5% del total de stock inversor de las ETVE.

III. NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA

1 CONCEPTOS

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

1.1. Inversión Exterior Directa

De acuerdo con las recomendaciones internacionales[2] 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**[3] (subsidiary) de una empresa inversora directa aquélla 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 incluyecuando 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.

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

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

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

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

1.4.1 Patrimonio neto

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

1.5. Financiación Exterior de Empresas Relacionadas

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

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

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

1.6. Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE)

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

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

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

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

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

1.7. Países y Sectores

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

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

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

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

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

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

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

1.8. Comunidades Autónomas

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

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

2. CARACTERISTICAS DE LOS DATOS

Los datos se extraen de las declaraciones o memorias anuales sobre inversión exterior directa que se presentadas al Registro de Inversiones[4].

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

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

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

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

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

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

3. CRITERIOS DE VALORACIÓN

3.1. Cálculo de Patrimonio Neto

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

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

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

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

[4] Orden de 28 de mayo de 2001 (BOE de 5 de junio de 2001)

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

3.2. Cálculo de la Posición

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

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

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

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

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

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

3.3. Cifra de Negocio

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

3.4. Resultados

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

Hasta la Resolución de julio de 2016, para las empresas con filiales de primer, segundo o tercer nivel, se han tomado los datos consolidados del grupo. Desde dicha resolución que no permite presentar declaraciones con datos consolidados del grupo, los resultados se han agregado por suma de los resultados de las filiales ponderados por la participación en su capital de sus respectivas matrices[5].

3.5. Sucursales

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

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

3.6. Moneda

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

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

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

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

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

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

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

[5] 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.