

**INVERSIONES EXTERIORES EN  
ACCIONES COTIZADAS  
Y FONDOS DE INVERSIÓN**

FLUJOS

2003

# ÍNDICE

<b>PRESENTACIÓN.....</b>	<b>3</b>
<b>I RESUMEN .....</b>	<b>5</b>
<b>II FLUJOS DE INVERSIONES EXTERIORES EN VALORES NEGOCIABLES: CIFRAS ANUALES .....</b>	<b>7</b>
<b>III FLUJOS DE INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES .....</b>	<b>9</b>
<b>A. ANÁLISIS GLOBAL .....</b>	<b>9</b>
<i>A.1 Análisis anual .....</i>	<i>9</i>
<i>A.2 Análisis mensual.....</i>	<i>10</i>
<b>B. CARACTERÍSTICAS DE LA INVERSIÓN.....</b>	<b>12</b>
<i>B.1 Distribución por clase de inversor.....</i>	<i>12</i>
<i>B.2 Distribución por clase de valor.....</i>	<i>13</i>
<i>B.3 Distribución por naturaleza del emisor.....</i>	<i>14</i>
<i>B.4 Distribución por país de emisión.....</i>	<i>15</i>
<i>B.5 Inversión directa.....</i>	<i>17</i>
<b>IV FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS .....</b>	<b>20</b>
<b>A. ANÁLISIS GLOBAL.....</b>	<b>20</b>
<i>A.1 Análisis anual.....</i>	<i>20</i>
<i>A.2 Análisis mensual.....</i>	<i>21</i>
<b>B. CARACTERÍSTICAS DE LA INVERSIÓN .....</b>	<b>23</b>
<i>B.1 Desglose por mercados: operaciones de mercado primario y secundario.....</i>	<i>23</i>
<i>B.2 Valores del Mercado Contínuo().....</i>	<i>25</i>
<i>B.3 Distribución por Clase de Inversor.....</i>	<i>26</i>
<i>B.4 Distribución por Sector de Actividad.....</i>	<i>27</i>
<i>B.5 Distribución por País.....</i>	<i>29</i>
<i>B.6 Desglose por modalidad de inversión.....</i>	<i>311</i>
<b>V NOTA METODOLÓGICA .....</b>	<b>355</b>
<b>I. INVERSIONES ESPAÑOLAS EN VALORES NEGOCIABLES .....</b>	<b>35</b>
<b>II. INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS.....</b>	<b>37</b>
<b>VI INFORMACIÓN EN INTERNET .....</b>	<b>411</b>

## PRESENTACIÓN

*La Dirección General de Comercio e Inversiones Exteriores viene proporcionando periódicamente desde el año 1994 información sobre inversión exterior directa y de cartera en valores negociables, tanto en términos de flujos como de stock.*

*La presente publicación ofrece los datos de **FLUJOS DE INVERSIONES EN ACCIONES COTIZADAS Y FONDOS DE INVERSIÓN DURANTE EL AÑO 2003.***



# I RESUMEN

## **EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR Y EXTRANJERA EN ESPAÑA DURANTE EL AÑO 2003.**

Los datos recogidos y elaborados por el Registro de Inversiones muestran que tanto la inversión neta extranjera como la española mejoraron durante 2003. En el caso de la inversión extranjera, esta mejora reforzó la iniciada tímidamente en 2002, mientras que en el caso de la española, supuso un cambio de signo con respecto a las cifras negativas de los dos años anteriores. En términos absolutos, la inversión neta extranjera se situó en -14.354 millones de euros (-21.756 millones de euros en el 2002), en tanto que la inversión neta española fue positiva en 9.883 millones de euros (- 992 millones de euros en 2002).

La tendencia ascendente de la inversión española, tanto bruta como neta, comenzó en el segundo trimestre de 2003 y, salvo en los meses de agosto y noviembre, se mantuvo a lo largo del resto del año. Por su parte la inversión neta extranjera tuvo un comportamiento irregular durante todo el período, si bien la cifra total con respecto a 2002 mejoró como consecuencia de los incrementos de inversión bruta que se produjeron a lo largo del segundo semestre.

De la comparación de las cifras anuales de ambas inversiones se desprende que, aunque en términos brutos la inversión extranjera en España siguió superando a la inversión española en el exterior, en términos netos y desde 1996, la inversión española se mantuvo por encima de la extranjera. En 2003, la inversión bruta extranjera superó a la española en 189.763 millones de euros mientras que la inversión neta española fue superior a la extranjera en 24.237 millones de euros.

Si se comparan las series anuales de flujos y stock de inversiones exteriores en valores negociables, se puede observar la influencia de la evolución de las inversiones netas españolas y extranjeras sobre la posición española frente al exterior. Según los últimos datos publicados, la posición neta española frente al exterior a 31 de diciembre de 2002 fue de -58.210 millones de euros frente a los -98.853 millones de euros de 1999, es decir, durante los tres últimos años contemplados en la serie el valor de la posición neta deudora española frente al exterior se redujo en 40.643 millones de euros.

Por lo que se refiere a los agentes inversores residentes, cabe destacar la disminución de la participación de las entidades financieras en los flujos españoles de los dos últimos años y el incremento paralelo del peso de las empresas residentes no financieras. Así, en 2001 las entidades financieras negociaron el 34,7% de la cifra de inversión bruta y el 31,8% del valor total de las desinversiones. En 2003 estos porcentajes se redujeron, respectivamente, al 9,9% y al 12,5%. Por su parte, las empresas residentes (no financieras) efectuaron en 2001 el 18% del total de las inversiones y el 19,8% de las desinversiones frente al 26,9% y 18,7% respectivamente en 2003. Esta evolución ha conferido a la inversión española en el exterior de los últimos años un carácter más estable que el que tuvo en períodos precedentes.

Si se analizan las distribuciones de inversión española por clase de valor y por país, se observa en 2003 un mayor protagonismo de las participaciones en instituciones de inversión colectiva así como una progresión de Luxemburgo entre los países de destino. En este sentido hay que señalar que la mayor parte de los fondos de inversión están domiciliados en este país.

## II

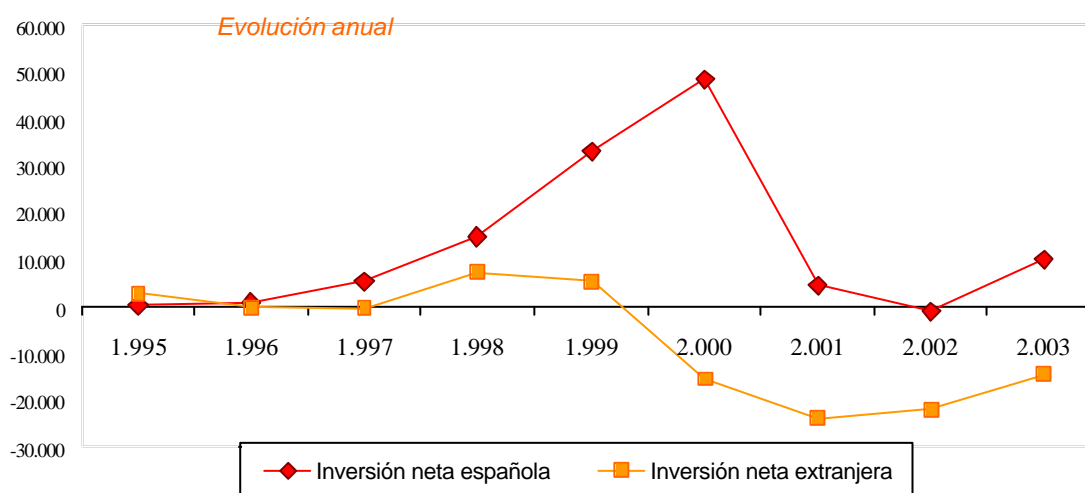
# FLUJOS DE INVERSIONES EXTERIORES EN VALORES NEGOCIABLES EVOLUCIÓN ANUAL

(Millones de Euros)

PERIODO	Inversión española en el exterior					Inversión extranjera en España				
	Inversión bruta	Tasa variación *	Desinversión	Tasa variación *	Inversión neta	Inversión bruta	Tasa variación *	Desinversión	Tasa variación *	Inversión neta
1995	2.883		2.591		292	21.015		18.081		2.934
1996	3.114	8,01	2.331	-10,03	783	30.986	47,45	31.127	72,15	-141
1997 <sup>(1)</sup>	10.721	244,28	5.343	129,21	5.378	61.766	99,34	62.100	99,51	-334
1998 <sup>(1)</sup>	30.157	181,29	15.252	185,46	14.905	118.255	91,46	111.043	78,81	7.212
1999 <sup>(1)</sup>	66.843	121,65	33.896	122,24	32.947	136.130	15,12	130.818	17,81	5.312
2000 <sup>(1)</sup>	121.498	81,77	73.119	115,72	48.379	260.272	91,19	275.506	110,60	-15.234
2001 <sup>(1)</sup>	83.323	-31,42	78.982	8,02	4.341	229.242	-11,92	253.125	-8,12	-23.883
2002 <sup>(1)</sup>	51.786	-37,85	52.778	-33,18	-992	219.034	-4,45	240.790	-4,87	-21.756
2003 <sup>(1)</sup>	54.753	5,73	44.870	-14,98	9.883	244.516	11,63	258.870	7,51	-14.354

\* Incremento respecto al año anterior expresado en tanto por ciento

Fuente : Registro de Inversiones Exteriores



1) Incluye operaciones de inversión directa llevadas a cabo por medio de la adquisición de valores negociables. Estas cifras se han incluido también en la estadística de inversión directa. En el apartado B.5. (Inversión española directa) y B.6. (Desglose por modalidad de inversión extranjera) puede verse el importe global y la distribución sectorial por países de este tipo de inversión.





### III

## FLUJOS DE INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES

### AÑO 2003

#### A. ANÁLISIS GLOBAL

##### A.1 Análisis anual <sup>(1)</sup>

#### INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES

**Evolución anual**  
(Millones de euros)

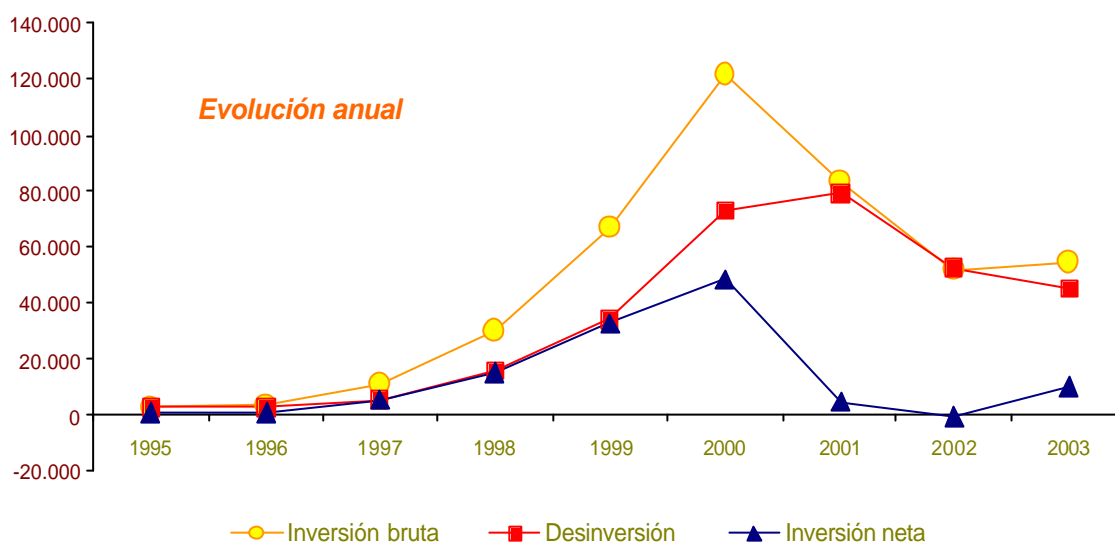
PERIODO	Inversión bruta	Tasa de variación *	Desinversión	Tasa de variación *	Inversión neta
1995	2.883		2.591		292
1996	3.114	8,01	2.331	-10,03	783
1997 <sup>(1)</sup>	10.721	244,28	5.343	129,21	5.378
1998 <sup>(1)</sup>	30.157	181,29	15.252	185,46	14.905
1999 <sup>(1)</sup>	66.843	121,65	33.896	122,24	32.947
2000 <sup>(1)</sup>	121.498	81,77	73.119	115,72	48.379
2001 <sup>(1)</sup>	83.323	-31,42	78.982	8,02	4.341
2002 <sup>(1)</sup>	51.786	-37,85	52.778	-33,18	-992
2003 <sup>(1)</sup>	54.753	5,73	44.870	-14,98	9.883

\* Incremento respecto al año anterior expresado en tanto por ciento

Fuente : Registro de Inversiones Exteriores

La inversión neta española en el exterior, excluida la efectuada en deuda, fue de 9.883 millones de euros frente a los 992 negativos registrados en 2002. El crecimiento de esta cifra con respecto al año anterior se debió, por una parte, al incremento de la inversión bruta (5,7%), cuya cifra fue de 54.753 millones de euros, y por otra parte, a la disminución de las desinversiones (14,9%), que se situaron en 44.870 millones de euros frente a los 52.778 de 2002.

(1) Incluye operaciones de inversión directa llevadas a cabo por medio de la adquisición de valores negociables. Estas cifras se han incluido también en la estadística de inversión directa. En el apartado **B.5. (Inversión directa)** puede verse el importe global y la distribución sectorial por países de este tipo de inversión.



El fuerte incremento de la inversión, tanto bruta como neta, que presentan los años 1998 a 2000 se debió fundamentalmente a las inversiones en Iberoamérica y al proceso de adaptación de carteras de inversión de los agentes españoles. Este último fenómeno fue una consecuencia de la incorporación del Euro y la desaparición del riesgo de cambio en los países de la zona Euro. Este proceso se agota a partir del año 2001, a la vez que la crisis de las Bolsas en el periodo 2000 a 2002 generó un descenso considerable de los flujos de inversión bruta en el exterior. La recuperación de las Bolsas y de la economía mundial en el año 2003 influyó en la recuperación de la inversión neta, motivada tanto por una mayor inversión como por una menor desinversión.

## A.2 Análisis mensual

En el segundo trimestre de 2003 comenzó un ligero repunte de la inversión bruta en acciones y fondos de inversión extranjeros. Este crecimiento se mantuvo a lo largo del resto del año, si bien con ligeros altibajos como consecuencia de la incertidumbre que vivieron los mercados financieros internacionales durante ese periodo.

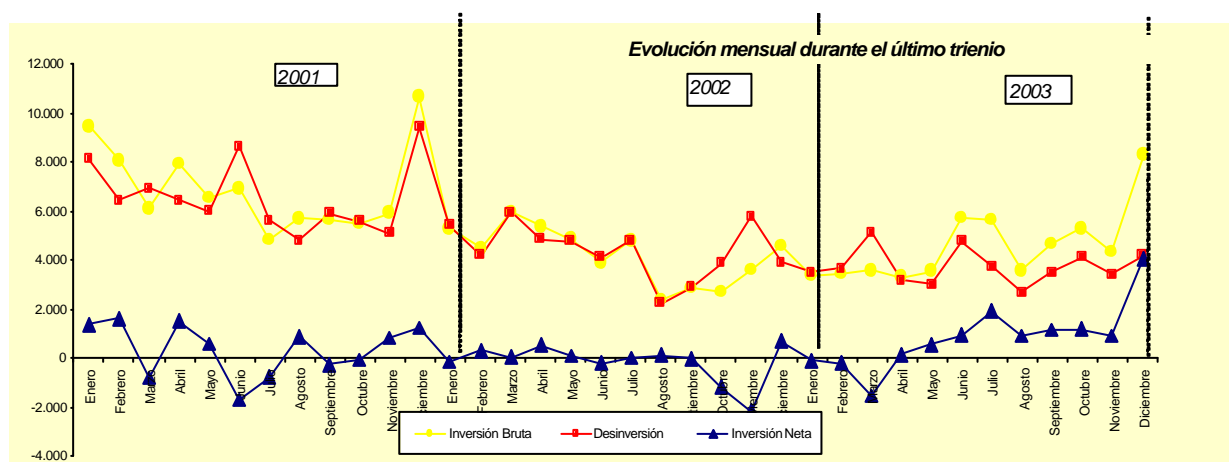
## INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES

**Evolución mensual**  
(Millones de euros)

AÑO 2003						AÑO 2002
Periodo	Inversión bruta	% / Total	Desinversión	% / Total	Inversión neta	Inversión neta
Enero	3.390	6,19	3.486	7,77	-96	-147
Febrero	3.434	6,27	3.647	8,13	-213	299
Marzo	3.569	6,52	5.126	11,42	-1.557	22
Abril	3.315	6,05	3.181	7,09	134	515
Mayo	3.545	6,47	3.005	6,70	540	101
Junio	5.717	10,44	4.777	10,65	940	-222
Julio	5.632	10,29	3.727	8,31	1.905	11
Agosto	3.570	6,52	2.671	5,95	899	126
Septiembre	4.681	8,55	3.519	7,84	1.162	-32
Octubre	5.291	9,66	4.111	9,16	1.180	-191
Noviembre	4.325	7,90	3.408	7,60	917	-2.171
Diciembre	8.284	15,13	4.212	9,39	4.072	697
<b>TOTAL</b>	<b>54.753</b>	<b>100,00</b>	<b>44.870</b>	<b>100,00</b>	<b>9.883</b>	<b>-992</b>

Fuente : Registro de Inversiones Exteriores

En el análisis de la inversión neta mensual, se aprecia claramente la recuperación que comenzó en el mes de abril del 2003 y que tuvo un fuerte ascenso en el mes de diciembre. La inversión neta en diciembre de 2003 fue de 4.072 millones de euros frente a los 697 millones de euros del mismo mes del año anterior. No se habían visto cifras mensuales de esta intensidad desde el año 2001.



## B. CARACTERÍSTICAS DE LA INVERSIÓN

### B.1 Distribución por clase de inversor

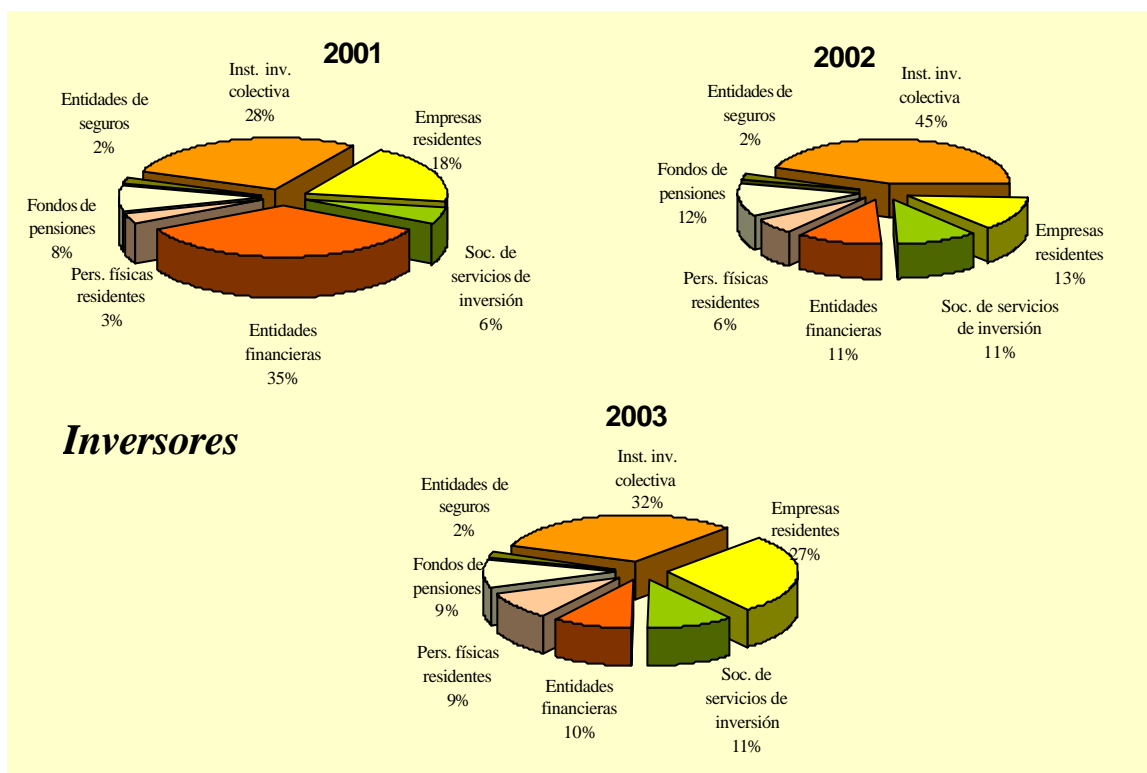
**INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR  
EN VALORES NEGOCIABLES  
Por clase de inversor  
(Millones de euros)**

AÑO 2003						AÑO 2002
INVERSORES	Inversión bruta	%/Total	Desinversión	%/Total	Inversión neta	Inversión neta
Inst. inv. colectiva	17.499	31,96	16.193	36,09	1.306	-1.514
Empresas residentes	14.734	26,91	8.382	18,68	6.352	731
Soc. de servicios de inversión	5.883	10,74	5.281	11,77	602	134
Entidades financieras	5.425	9,91	5.612	12,51	-187	-1.207
Pers. físicas residentes	5.164	9,43	4.558	10,16	606	290
Fondos de pensiones	5.148	9,40	4.238	9,45	910	497
Entidades de seguros	899	1,64	606	1,35	293	77
<b>TOTAL</b>	<b>54.752</b>	<b>100,00</b>	<b>44.870</b>	<b>100,00</b>	<b>9.882</b>	<b>-992</b>

Fuente : Registro de Inversiones Exteriores

La distribución por clase de inversor muestra que las instituciones de inversión colectiva negociaron el 32% de la inversión bruta, lo que significó un descenso con respecto al año anterior de 12,9 puntos, y el 36% de la desinversión total, esto es, 10,8 puntos menos que en el año 2002. Por su parte, las empresas residentes realizaron el 26,9% del valor de las compras y el 18,7% del valor de las ventas, porcentajes que aumentaron con respecto al año anterior en 13,9 y 7,61 puntos respectivamente. Ambos colectivos constituyeron el grupo de inversores más activos durante 2003. En la inversión neta, destaca especialmente el fuerte incremento realizado por las empresas residentes que representa el 64 % de la inversión neta total.

En 2003 continuó el descenso, iniciado el año anterior, de la participación de las instituciones financieras en las cifras totales de los flujos del período (9,9% de las inversiones y 12,5% de las desinversiones frente al 11,2% y el 13,3%, respectivamente, de 2002).



## B. 2 Distribución por clase de valor

### INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR EN VALORES NEGOCIABLES Por clase de valor de la inversión (Millones de euros)

CLASE VALOR	AÑO 2003				AÑO 2002	
	Inversión bruta	% / Total	Desinversión	% / Total	Inversión neta 2003	Inversión neta 2002
Acciones	40.143	73,32	37.999	84,69	2.144	-2.850
Participaciones en instituciones de inversión colectiva	14.609	26,68	6.871	15,31	7.738	1.858
<b>TOTAL</b>	<b>54.752</b>	<b>100,00</b>	<b>44.870</b>	<b>100,00</b>	<b>9.882</b>	<b>-992</b>

Fuente : Registro de Inversiones Exteriores

Como en años anteriores, en 2003 las acciones fueron objeto de la mayor parte de las inversiones y de las desinversiones totales, absorbiendo el 73,3% de las primeras y el 84,7% de las segundas. Sin embargo, el 71% del incremento en términos absolutos de la inversión neta con respecto a 2002 (10.874 millones de euros) corrió a cargo de operaciones sobre participaciones en instituciones de inversión colectiva. Estas inversiones proceden tanto de las compras de fondos de inversión realizadas por las Instituciones de inversión colectiva españolas como de las compras realizadas directamente por personas físicas y empresas residentes. Este resultado se produce como consecuencia de las fuertes inversiones realizadas por Gestoras extranjeras para la comercialización de sus fondos de inversión en España.

### B. 3 Distribución por naturaleza del emisor

**INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR  
EN VALORES NEGOCIABLES  
Por clase naturaleza del emisor  
(Millones de euros)**

AÑO 2003						AÑO 2002
EMISOR	Inversión bruta	% / Total	Desinversión	% / Total	Inversión neta	Inversión neta
Entidades no financieras	36.748	67,12	33.594	74,87	3.154	-1.019
Entidades financieras	18.004	32,88	11.276	25,13	6.728	30
Entidades no financieras residentes						-4
Entidades financieras residentes						1
<b>TOTAL</b>	<b>54.752</b>	<b>100,00</b>	<b>44.870</b>	<b>100,00</b>	<b>9.882</b>	<b>-992</b>

Fuente : Registro de Inversiones Exteriores

Según se desprende de la distribución por naturaleza del emisor, el total de las operaciones del año 2003 se realizaron en valores emitidos por entidades no residentes. Dentro de éstos, el 67,12% de la inversión y el 74,87% de la desinversión se dirigió a valores emitidos por el sector no financiero internacional.

**B. 4 Distribución por país de emisión**

**INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR  
EN VALORES NEGOCIABLES  
Por país de emisión  
(Millones de euros)**

PAÍSES	AÑO 2003				AÑO 2002			
	Inversión bruta	% / Total	Desinversión	% / Total	Inversión neta	Inversión bruta	Desinversión	Inversión neta
<b>PAISES UNION EUROPEA</b>								
FRANCIA	10.258	18,74	7.042	15,69	3.216	8.232	7.936	296
LUXEMBURGO	10.227	18,68	5.897	13,14	4.330	4.945	3.667	1.278
ALEMANIA	6.913	12,63	6.283	14,00	630	6.933	6.913	20
HOLANDA	4.253	7,77	4.103	9,14	150	4.441	4.041	400
REINO UNIDO	3.663	6,69	4.526	10,09	-863	4.360	7.175	-2.815
ITALIA	2.685	4,90	2.211	4,93	474	2.490	2.707	-217
IRLANDA	1.646	3,01	631	1,41	1.015	733	356	377
FINLANDIA	1.252	2,29	1.159	2,58	93	1.649	1.640	9
PORTUGAL	789	1,44	909	2,03	-120	1.678	1.071	607
BELGICA	463	0,85	435	0,97	28	450	372	78
RESTO U.E.	352	0,64	323	0,72	29	413	462	-49
<b>TOTAL U.E.</b>	<b>42.501</b>	<b>77,62</b>	<b>33.519</b>	<b>74,70</b>	<b>8.982</b>	<b>36.324</b>	<b>36.340</b>	<b>-16</b>
<b>PAISES N.A.F.T.A.</b>								
ESTADOS UNIDOS	6.710	12,26	5.784	12,89	926	9.681	11.426	-1.745
MEJICO	441	0,81	1.503	3,35	-1.062	509	385	124
CANADA	92	0,17	70	0,16	22	76	73	3
<b>TOTAL PAISES N.A.F.T.A.</b>	<b>7.243</b>	<b>13,23</b>	<b>7.357</b>	<b>16,40</b>	<b>-114</b>	<b>10.266</b>	<b>11.884</b>	<b>-1.618</b>
<b>OTROS</b>								
VARIOS	2.024	3,70	1.660	3,70	364	2.170	776	1.394
JAPÓN	1.401	2,56	825	1,84	576	1.206	1.785	-579
SUIZA	1.374	2,51	1.346	3,00	28	1.508	1.633	-125
PARAISOS FISCALES	210	0,38	163	0,36	47	312	360	-48
<b>TOTAL OTROS</b>	<b>5.009</b>	<b>9,15</b>	<b>3.994</b>	<b>8,90</b>	<b>651</b>	<b>5.196</b>	<b>4.554</b>	<b>642</b>
<b>TOTAL</b>	<b>54.753</b>	<b>100,00</b>	<b>44.870</b>	<b>100,00</b>	<b>9.883</b>	<b>51.786</b>	<b>52.778</b>	<b>-992</b>

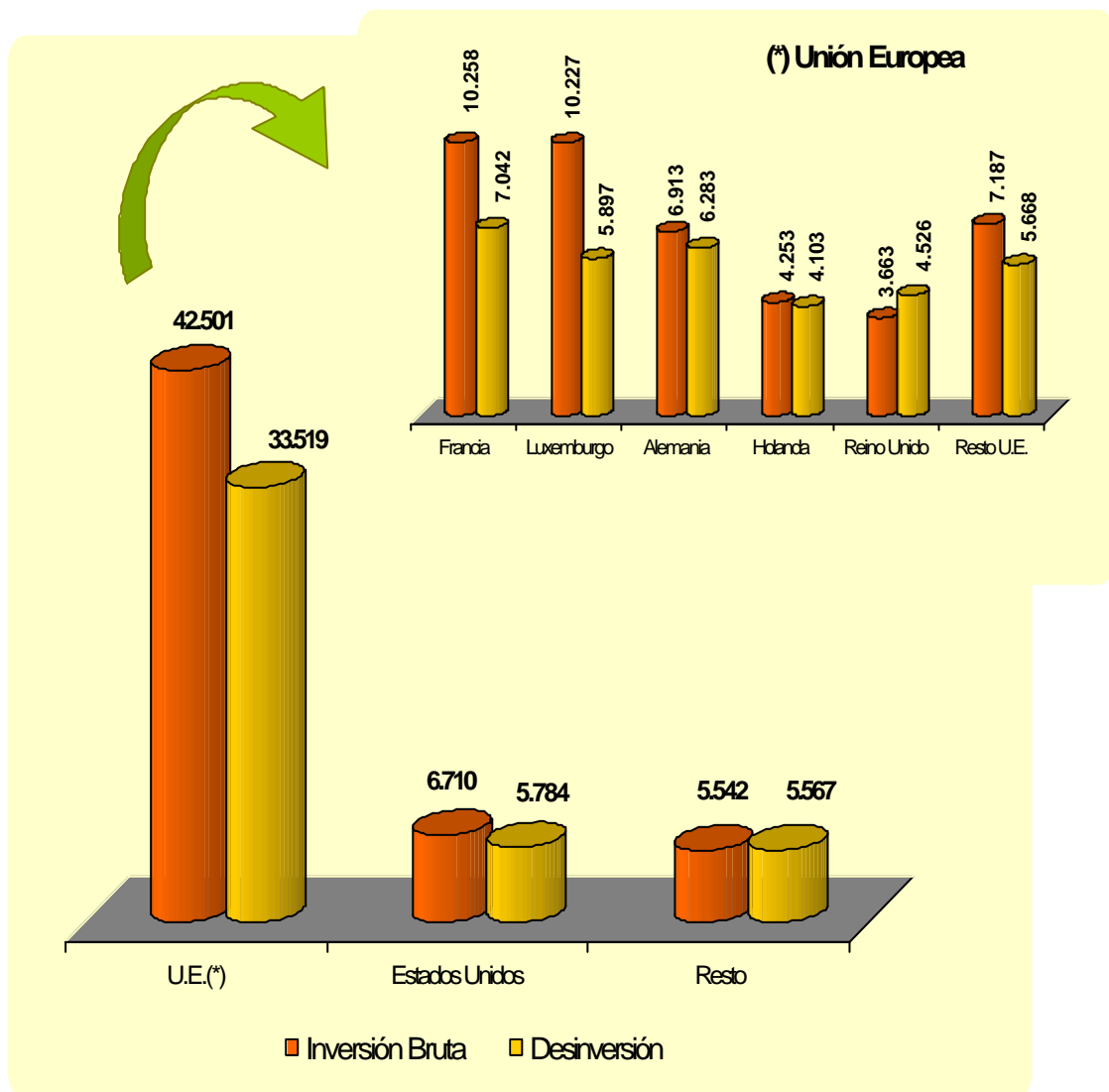
Fuente : Registro de Inversiones Exteriores

Durante 2003, y en línea con los años anteriores, el principal destino de la inversión española en el exterior fueron los mercados de la Unión Europea, que en conjunto absorbieron el 77,6% (42.501 millones de euros) y el 74,7% (33.519 millones de euros) del total de las inversiones y de las desinversiones respectivamente.

Considerando individualmente los países, el primero fue Francia, con el 18,7% de las inversiones totales y el 15,7% del total de las desinversiones, seguido de Luxemburgo con porcentajes sobre el total de inversión y de desinversión que alcanzaron respectivamente el 18,7% y el 13,1%. Conviene

destacar que la mayor parte de los fondos de inversión colectiva están domiciliados en este último país. Alemania se situó en tercer lugar con el 12,6% de la inversión bruta y el 14% de la desinversión total.

Estados Unidos ocupó el cuarto puesto y el primero de los países no incluidos en la Unión Europea. Las inversiones en ese país, que se cifraron en 6.710 millones de euros, representaron un 12,3% sobre el total de la inversión bruta del periodo y las desinversiones (5.784 millones de euros) significaron el 12,9% sobre el total de las desinversiones de 2003.





## B. 5 Inversión directa

### B.5.1. Evolución anual

**INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR  
EN VALORES NEGOCIABLES  
Evolución anual  
(Millones de euros)**

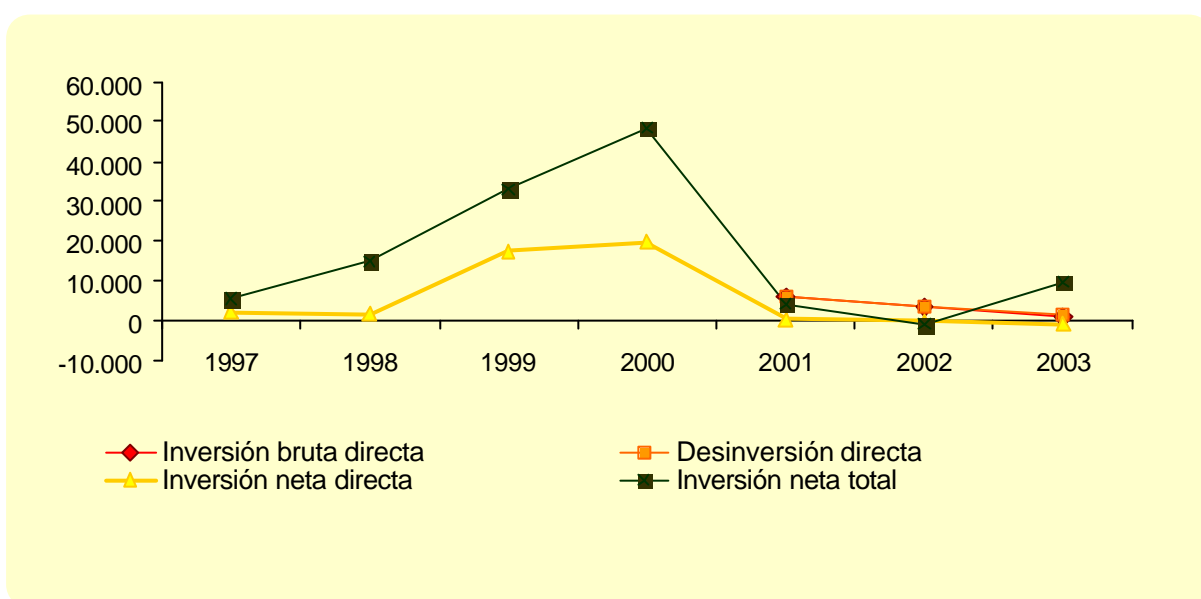
AÑO	Inversión Bruta			Desinversión			Inversión Neta		
	Total	Directa	% /Inv. Total	Total	Directa	% /Desinv. Total	Total	Directa	% /Inv. neta Total
1997 <sup>(2)</sup>	10.721			5.343			5.378	2.013	37,43
1998 <sup>(2)</sup>	30.157			15.252			14.905	1.390	9,33
1999 <sup>(2)</sup>	66.843			33.896			32.947	17.547	53,26
2000 <sup>(2)</sup>	121.498			73.119			48.379	19.842	41,01
2001	83.323	6.099	7,32	78.982	5.821	7,37	4.341	278	6,40
2002	51.786	3.317	6,41	52.778	3.349	6,35	-992	-32	3,23
2003	54.753	662	1,21	44.870	1.738	3,87	9.883	-1.076	-10,89

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Según se desprende de la distribución anual, hasta el año 2002 la evolución de la inversión española neta directa en el exterior en valores negociables mostró un perfil similar, aunque suavizado, al de la inversión neta total. En 2003, sin embargo, la inversión total creció con respecto al año anterior, mientras que la inversión directa retrocedió de forma aún más pronunciada que en el periodo anual precedente. La drástica disminución del peso de la inversión neta en la total, a partir de 2001, explica el diferente comportamiento de ambas inversiones.

(2) La norma que regulaba en estos años el régimen de declaración de inversiones españolas en el exterior, no permitía conocer el detalle de inversiones y desinversiones directas en valores negociables. A través de los datos de stock de los años 1997 a 2000 y mediante información recabada directamente y a posteriori de los propios inversores, se han elaborado y ajustado las cifras de inversión neta.

Los datos del último trienio considerado en la serie ponen de manifiesto que la inversión bruta directa disminuyó el 45% en 2002 con respecto a 2001 y el 80% en 2003 con respecto al año 2002. Las desinversiones se redujeron a su vez en un 42% y un 48% respectivamente.



**B.5.2. Distribución por países**

**INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR  
EN VALORES NEGOCIABLES  
Inversión neta directa por país de destino  
Distribución anual  
(Millones de euros)**

<b>Distribución por país de destino</b>						
<b>PAÍSES</b>	<b>1.998</b>	<b>1.999</b>	<b>2000</b>	<b>2.001</b>	<b>2.002</b>	<b>2.003</b>
<b>UNIÓN EUROPEA</b>						
Alemania	65	1.280				
Francia		310	644		63	105
Holanda		192				
Irlanda						40
Italia		563	3	60		
Portugal		231	2.651	2	204	-137
Reino Unido			1.157	-1.155	-2.022	
<b>TOTAL UNIÓN E</b>	<b>65</b>	<b>2.576</b>	<b>4.455</b>	<b>-1.093</b>	<b>-1.755</b>	<b>8</b>
<b>LATINOAMÉRICA</b>						
Argentina	168	14.376	2.569	47	1.566	59
Brasil		59	8.685		95	1
Bolivia	32	59				-17
Colombia				49		
Chile	90	187		357	0	
México	111		3.395			-1.145
Perú		141	734	194		
Venezuela	357	90		677		
<b>TOTAL LATINOAMÉRICA</b>	<b>758</b>	<b>14.912</b>	<b>15.383</b>	<b>1.324</b>	<b>1.661</b>	<b>-1.102</b>
<b>OTROS</b>						
Austria				17		
Turquía		44				
Estados Unidos	567			21	62	18
Japón			4			
Polonia		15		9		
<b>TOTAL OTROS</b>	<b>567</b>	<b>59</b>	<b>4</b>	<b>47</b>	<b>62</b>	<b>18</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1.390</b>	<b>17.547</b>	<b>19.842</b>	<b>278</b>	<b>-32</b>	<b>-1.076</b>

Fuente : Registro de Inversiones Exteriores

Analizando los países individualmente, se observa que solamente Francia alcanzó cifras significativas de inversión neta directa en 2003 (105 millones de euros).

En cuanto a la cifra total de inversión neta directa de 2003, el saldo negativo se debió fundamentalmente a una operación individual de desinversión en el sector financiero mexicano.

## IV

## FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS AÑO 2003

### A. ANÁLISIS GLOBAL

#### A.1 Análisis anual

#### INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS Evolución anual (Millones de euros)

Periodo	Inversión Bruta	Tasa Variación *	Desinversión	Tasa Variación *	Inversión neta
1995	21.015		18.081		2.934
1996	30.986	47,4	31.127	72,2	-141
1997 (1)	61.766	99,3	62.100	99,5	-334
1998 (1)	118.255	91,5	111.043	78,8	7.212
1999 (1)	136.130	15,1	130.818	17,8	5.311
2000 (1)	260.272	91,2	275.506	110,6	-15.234
2001 (1)	229.242	-11,9	253.125	-8,1	-23.883
2002 (1)	219.034	-4,5	240.790	-4,9	-21.756
2003 (1)	244.516	11,6	258.870	7,5	-14.354

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

\* Incremento respecto al año anterior expresado en tanto por ciento.

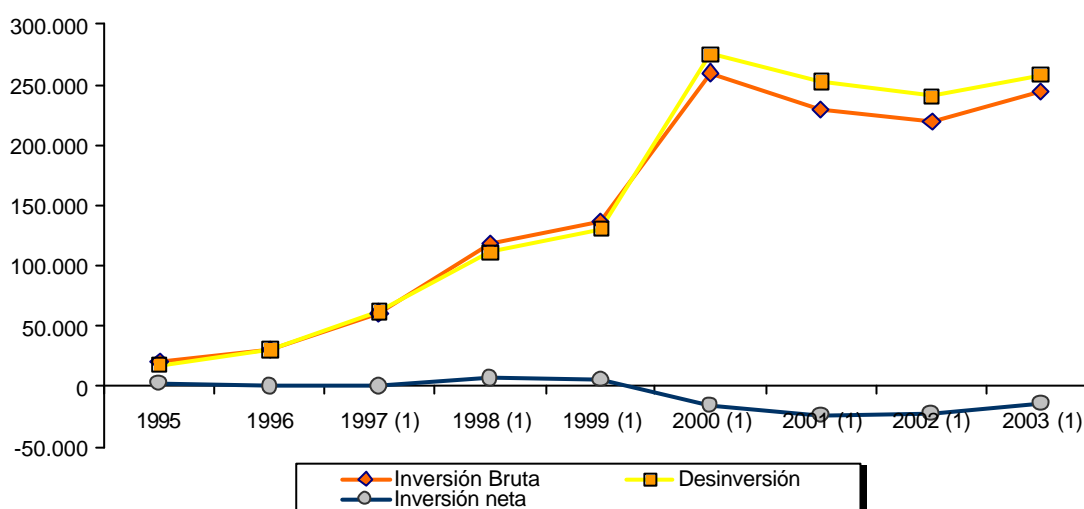
La inversión extranjera neta en sociedades cotizadas durante el ejercicio de 2003 fue de -14.354 millones de euros frente a -21.756 del periodo anterior. Se confirma pues la tendencia ascendente de la inversión bruta desde el 2002, lo que tiene su reflejo en un alza de la inversión neta.

De hecho, el flujo negativo de inversión neta que se viene registrando desde el año 2.000 no se corresponde con el buen comportamiento relativo de la Bolsa española frente al resto de Bolsas mundiales. En efecto, según datos

<sup>1</sup> Incluye operaciones de inversión directa llevadas a cabo por medio de la adquisición de valores negociables. Estas cifras se han incluido también en la estadística de inversión directa. En el apartado B.6 (Desglose por modalidad de inversión) puede verse el importe global y la distribución sectorial por países de este tipo de inversión.

de Morgan Stanley, la rentabilidad media anual con dividendos de la Bolsa española en los últimos diez años fue el 12,80 %, frente al 11,20 % de EE.UU. , al 8,00 % de la zona euro o el - 2,10 % de Japón.

### SERIE ANUAL COMPARATIVA (Millones de euros)



## A.2 Análisis mensual

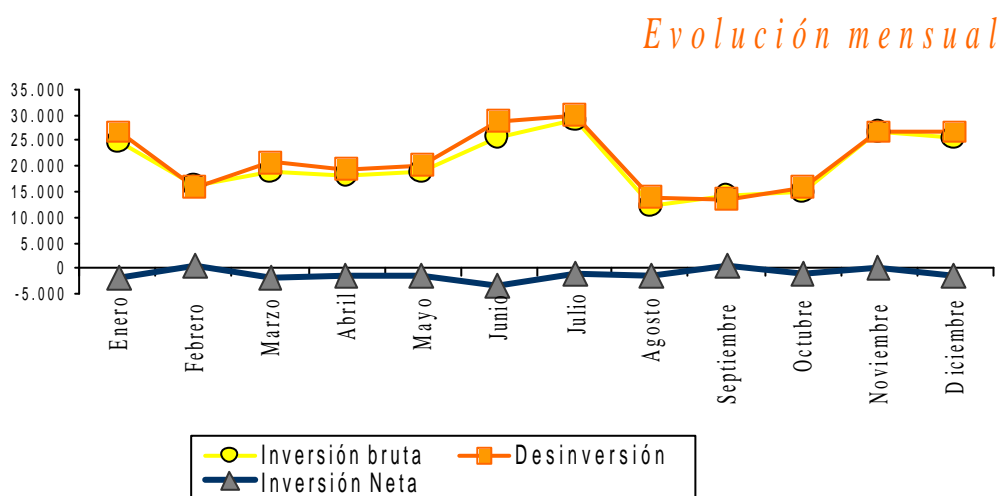
### INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS Evolución Mensual (Millones de euros)

AÑO 2003								
	Inversión Bruta			Desinversión			Inversión Neta	
	Mensual	% s. Total	Acumulado	Mensual	% s. Total	Acumulado	Mensual	Acumulado
Enero	24.706	10,1		26.679	10,3		-1.973	
Febrero	16.111	6,6	40.818	15.789	6,1	42.468	322	-1.651
Marzo	18.734	7,7	59.551	20.791	8,0	63.259	-2.057	-3.708
Abril	18.175	7,4	77.726	19.471	7,5	82.730	-1.297	-5.005
Mayo	18.743	7,7	96.469	20.046	7,7	102.776	-1.303	-6.308
Junio	25.673	10,5	122.142	28.862	11,1	131.638	-3.189	-9.497
Julio	29.017	11,9	151.159	30.127	11,6	161.765	-1.110	-10.607
Agosto	12.282	5,0	163.441	13.758	5,3	175.523	-1.476	-12.083
Septiembre	14.013	5,7	177.454	13.653	5,3	189.176	360	-11.723
Octubre	14.899	6,1	192.354	15.990	6,2	205.166	-1.091	-12.813
Noviembre	26.768	10,9	219.122	26.812	10,4	231.978	-44	-12.857
Diciembre	25.394	10,4	244.516	26.891	10,4	258.870	-1.497	-14.354
<b>TOTAL</b>	<b>244.516</b>	<b>100,0</b>		<b>258.870</b>	<b>100,0</b>		<b>-14.354</b>	

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Durante el primer semestre de 2003, factores como el inicio de la guerra de Irak y la debilidad de los datos de crecimiento económico, tanto en Estados Unidos como en Europa, provocaron una ralentización de la inversión en el mercado de renta variable español.

A lo largo del segundo semestre, se produjo una recuperación de la inversión, en términos tanto brutos como netos, en la que tuvieron influencia, por una parte, la mejora de las expectativas de inversión en EEUU y Europa, y por otra, la recuperación de los resultados de las compañías cotizadas españolas que atrajeron significativas inversiones extranjeras.



## B. CARACTERÍSTICAS DE LA INVERSIÓN

### B.1 Desglose por mercados: operaciones de mercado primario y secundario

#### INVERSIÓN EXTRANJERA Y CONTRATACIÓN BURSÁTIL DE RENTA VARIABLE Operaciones de Mercado Secundario (Millones de euros)

AÑO 2003						
	Contratación efectiva Bolsas Españolas 2003 Renta Variable según CNMV	Compras * inversores no residentes	Porcentaje compras no residentes sobre contratación	Ventas * inversores no residentes	Porcentaje ventas no residentes sobre contratación	Saldo * inversores no residentes
Enero	48.460	24.695	51,0	26.666	55,0	-1.970
Febrero	27.142	16.068	59,2	15.726	57,9	341
Marzo	38.506	18.705	48,6	20.723	53,8	-2.017
Abril	37.931	18.174	47,9	19.471	51,3	-1.297
Mayo	33.877	18.743	55,3	20.040	59,2	-1.297
Junio	46.615	25.667	55,1	28.860	61,9	-3.193
Julio	56.206	29.017	51,6	30.097	53,5	-1.080
Agosto	29.981	12.282	41,0	13.758	45,9	-1.476
Septiembre	43.379	14.011	32,3	13.652	31,5	359
Octubre	45.494	14.692	32,3	15.796	34,7	-1.104
Noviembre	39.581	26.765	67,6	26.812	67,7	-46
Diciembre	48.307	25.394	52,6	26.877	55,6	-1.483
<b>Total</b>	<b>495.481</b>	<b>244.214</b>	<b>49,3</b>	<b>258.477</b>	<b>52,2</b>	<b>-14.263</b>

\* Comprende las operaciones de mercado secundario: compras y ventas de acciones y derechos de sociedades cotizadas incluidos los importes resultantes de Ofertas Públicas de Venta.

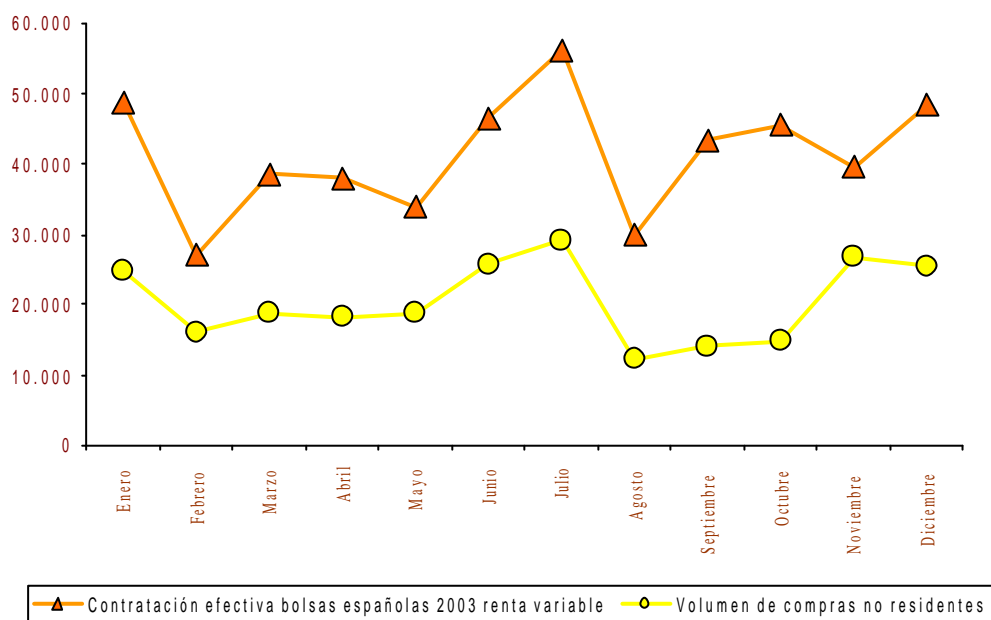
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Como en los años anteriores, la inversión procedente de operaciones de mercado primario mantuvo una escasa relevancia. Dentro de las ampliaciones de capital con efectivo se pueden destacar las de Banco de Valencia en septiembre y Aguas de Barcelona en noviembre. Hay que tener en cuenta que las ampliaciones de capital liberadas (sin desembolso efectivo) como fueron las de Telefónica, Abertis, Tavex Algodonera y Ebro Puleva, entre otras, se contabilizaron con valor cero.

Siguiendo la tónica alcista de la contratación efectiva de las Bolsas españolas, que aumentó el 11,3 % con respecto a 2002, el valor de las compras y de las ventas de no residentes se incrementó, respectivamente, en un 11,5 % y un 7,3%.

La modificación de la legislación relativa a las Ofertas Públicas de Adquisición (OPA) tuvo como resultado la multiplicación del número de las que se llevaron a cabo. Entre las más significativas pueden citarse la de ACS sobre Grupo Dragados en febrero, Barclays sobre el Banco Zaragozano en junio y Telefónica sobre Terra Networks también en junio.

*INCIDENCIA DE LA INVERSION EXTRANJERA BRUTA EN LA  
CONTRATACION BURSATIL DURANTE 2003*





**B.2 Valores del Mercado Continuo<sup>(2)</sup>**

**INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES QUE COTIZAN EN  
MERCADO CONTINUO**  
(Millones de euros)

AÑO 2003						
EMISORA	Inversión	% s. total	Desinversión	% s. total	Volumen de Negociación	% s. total
Santander Central Hispano S.A.	42.925	17,8	44.293	17,4	87.218	17,6
Telefónica S.A.	39.167	16,2	41.306	16,2	80.473	16,2
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	32.882	13,6	35.586	14,0	68.468	13,8
Repsol YPF S.A.	23.263	9,6	23.876	9,4	47.140	9,5
Endesa S.A.	17.020	7,1	17.294	6,8	34.314	6,9
Iberdrola S.A.	14.943	6,2	15.761	6,2	30.704	6,2
Altadis S.A.	11.132	4,6	12.092	4,7	23.224	4,7
Banco Popular Español S.A.	10.699	4,4	11.656	4,6	22.355	4,5
Industria de Diseño Textil S.A.	6.482	2,7	7.368	2,9	13.850	2,8
Gas Natural SDG S.A.	3.095	1,3	3.776	1,5	6.871	1,4
Unión Fenosa S.A.	2.408	1,0	2.535	1,0	4.943	1,0
Acerinox S.A.	2.272	0,9	2.377	0,9	4.650	0,9
ACS, Actividades de Construcción y Servicios	2.339	1,0	2.157	0,8	4.496	0,9
Sogecable S.A.	2.185	0,9	2.083	0,8	4.268	0,9
Amadeus Global Travel Distribution S.A.	2.005	0,8	2.181	0,9	4.186	0,8
Fomento de Construcciones y Contratas S.A.	1.746	0,7	2.028	0,8	3.774	0,8
Grupo Ferroviario S.A.	1.601	0,7	1.925	0,8	3.526	0,7
Terra Networks S.A.	1.562	0,6	1.959	0,8	3.522	0,7
Abertis Infraestructuras	1.546	0,6	1.841	0,7	3.388	0,7
Acciona S.A.	1.528	0,6	1.411	0,6	2.939	0,6
Indra Sistemas S.A.	1.509	0,6	1.397	0,5	2.906	0,6
Red Eléctrica de España S.A.	1.592	0,7	1.251	0,5	2.843	0,6
Metrovacesa S.A.	1.196	0,5	1.605	0,6	2.801	0,6
Sacyr Vallehermoso S.A.	1.173	0,5	1.487	0,6	2.660	0,5
Otras	14.885	6,2	15.552	6,1	30.437	6,1
<b>Total</b>	<b>241.156</b>	<b>100,0</b>	<b>254.799</b>	<b>100,0</b>	<b>495.955</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En general, los valores más contratados correspondieron a Bancos, Telecomunicaciones, Eléctricas y Petróleos. De ellos, el Santander Central Hispano arrebató el liderazgo a Telefónica en términos de volumen total, con un 17,8 % del total, frente al 16,2 % de Telefónica y el 13,6 % del BBVA.

<sup>2</sup> Se consignan las empresas cuya negociación supone, al menos, el 0,5 por cien del volumen total de negociación de no residentes (compras y suscripciones más ventas y reembolsos).

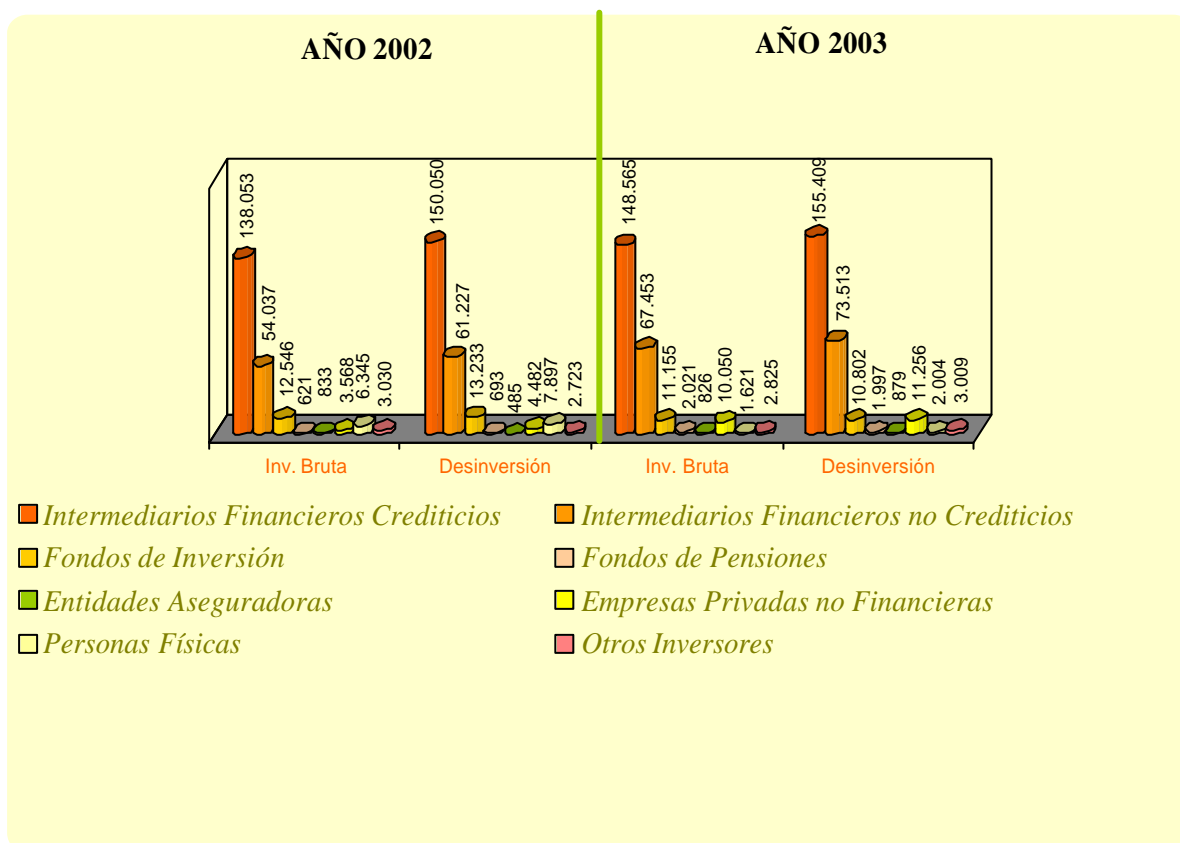
### B.3 Distribución por Clase de Inversor

#### INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS Distribución por Clase de Inversor (Millones de euros)

AÑO 2003					
CLASE DE INVERSOR	Inversión Bruta	% s. total	Desinversión	% s. total	Saldo
Intermediarios Financieros Crediticios	148.565	60,8	155.409	60,0	-6.844
Intermediarios Financieros no Crediticios	67.453	27,6	73.513	28,4	-6.060
Fondos de Inversión	11.155	4,6	10.802	4,2	354
Fondos de Pensiones	2.021	0,8	1.997	0,8	24
Entidades Aseguradoras	826	0,3	879	0,3	-53
Empresas Privadas no Financieras	10.050	4,1	11.256	4,3	-1.206
Personas Físicas	1.621	0,7	2.004	0,8	-383
Otros Inversores	2.825	1,2	3.009	1,2	-184
<b>TOTAL</b>	<b>244.516</b>	<b>100,0</b>	<b>258.870</b>	<b>100,0</b>	<b>-14.354</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El desglose por clase de inversor muestra que el grupo formado por los intermediarios financieros crediticios y no crediticios absorbió el 88,4 % de la inversión bruta del año.



**B. 4 Distribución por Sector de Actividad**

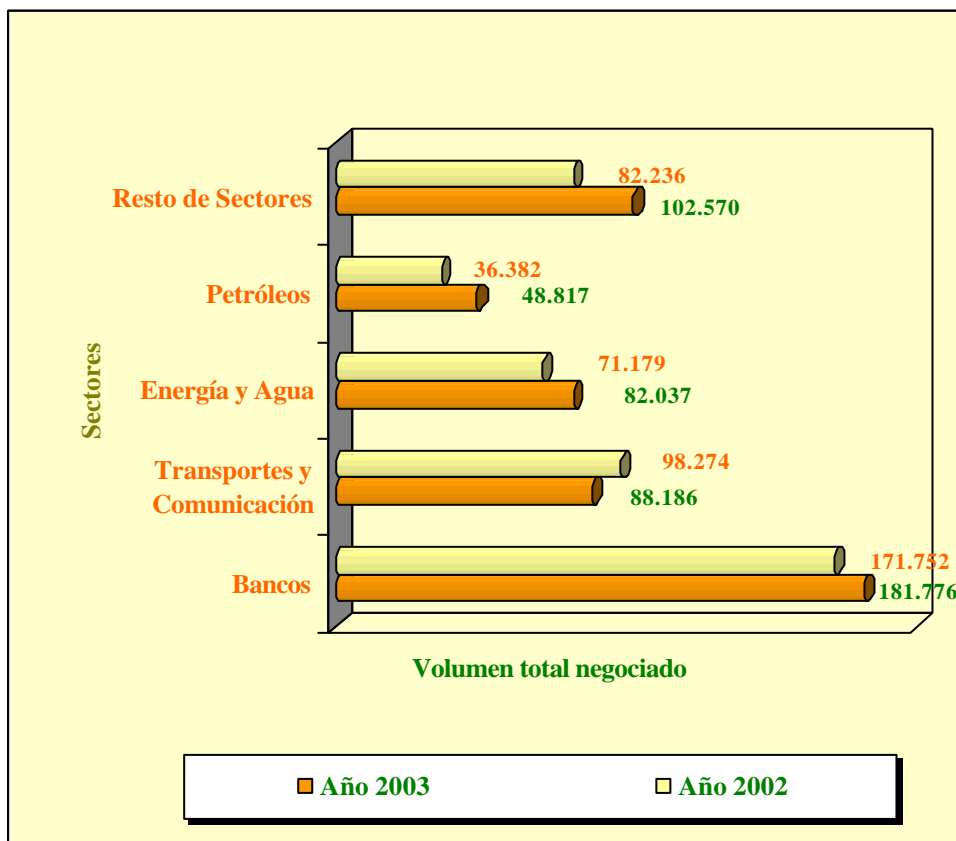
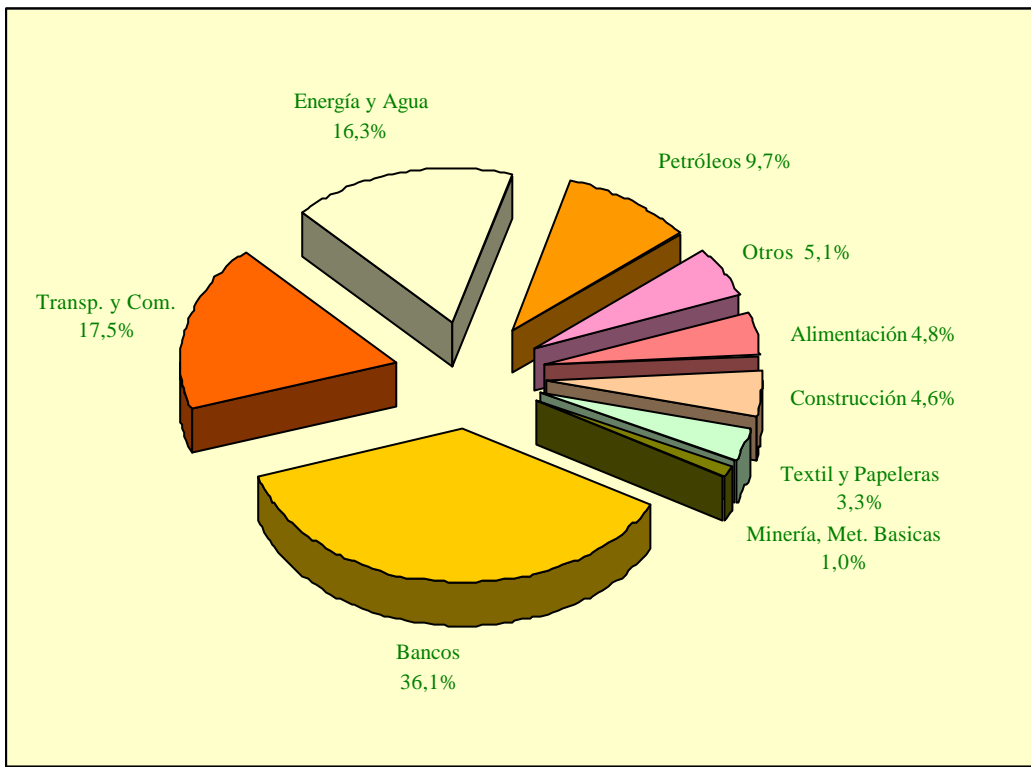
**INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS**  
**Por Sector de Actividad**  
(Millones de euros)

AÑO 2003						
SECTORES	Inversión	% s. total	Desinversión	% s. total	Volumen Total Negociado (3)	% s. total
Bancos	88.238	36,1	93.538	36,1	181.776	36,1
Transportes y Comunicaciones	42.927	17,6	45.259	17,5	88.186	17,5
Energía y Agua	40.238	16,5	41.800	16,1	82.037	16,3
Petróleos	24.138	9,9	24.680	9,5	48.817	9,7
Otros (4)	12.276	5,0	13.366	5,2	25.642	5,1
Alimentación	11.623	4,8	12.616	4,9	24.239	4,8
Construcción	10.966	4,5	12.313	4,8	23.279	4,6
Textil y Papeleras	8.101	3,3	8.658	3,3	16.759	3,3
Minería, Metálicas Básicas	2.345	1,0	2.445	0,9	4.790	1,0
Inmobiliarias	1.823	0,7	2.287	0,9	4.110	0,8
Seguros	1.110	0,5	1.139	0,4	2.249	0,4
Sociedades de Cartera	280	0,1	298	0,1	579	0,1
Metal Mecánica	237	0,1	251	0,1	488	0,1
Cemento y Mat. de Construcción	145	0,1	130	0,1	274	0,1
SIM	51	0,0	66	0,0	117	0,0
Químicas	20	0,0	23	0,0	44	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>244.516</b>	<b>100,0</b>	<b>258.870</b>	<b>100,0</b>	<b>503.386</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

- (3) Comprende la suma de inversiones y desinversiones extranjeras en los mercados primarios y secundario.
- (4) Incluye los sectores Medios de Comunicación y Publicidad y Nuevas Tecnologías.

Al igual que en periodos anteriores, la inversión se concentró en los sectores de más peso en Bolsa: Bancos, Transportes y Comunicaciones, Energía y Agua, Petróleos y Otros. Sólo con estos cinco sectores se alcanzó una inversión bruta de 196.797 millones de euros, es decir, un 85,1 % del total de la inversión bruta de no residentes.



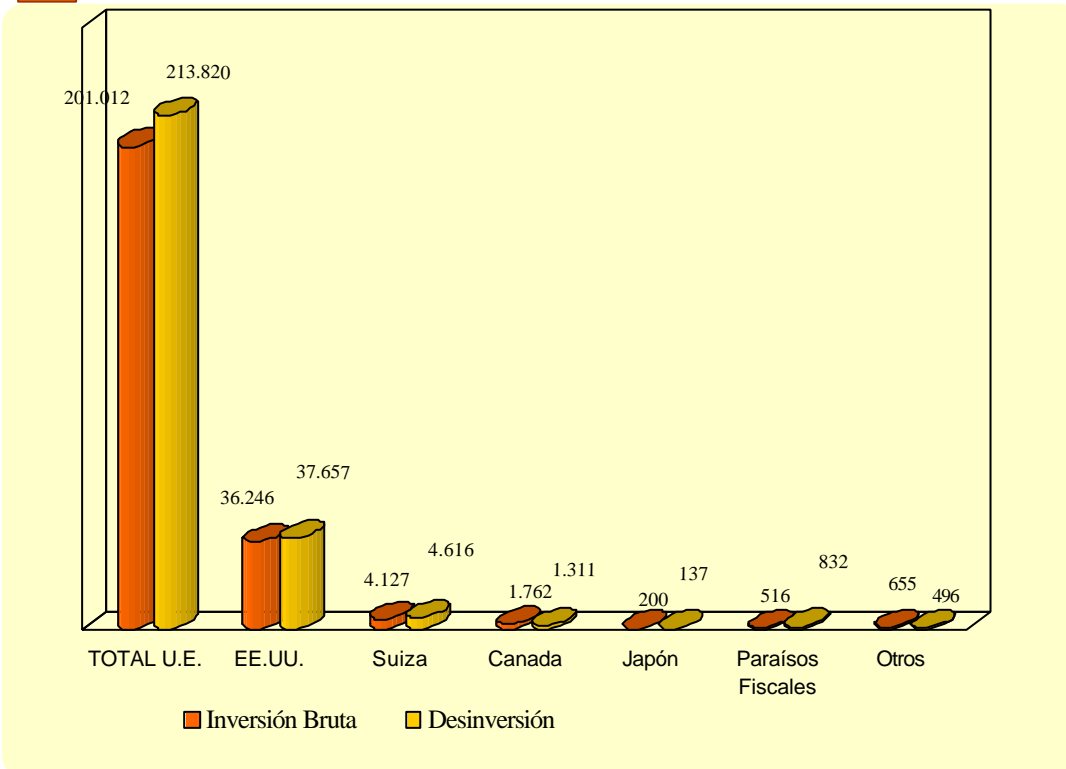
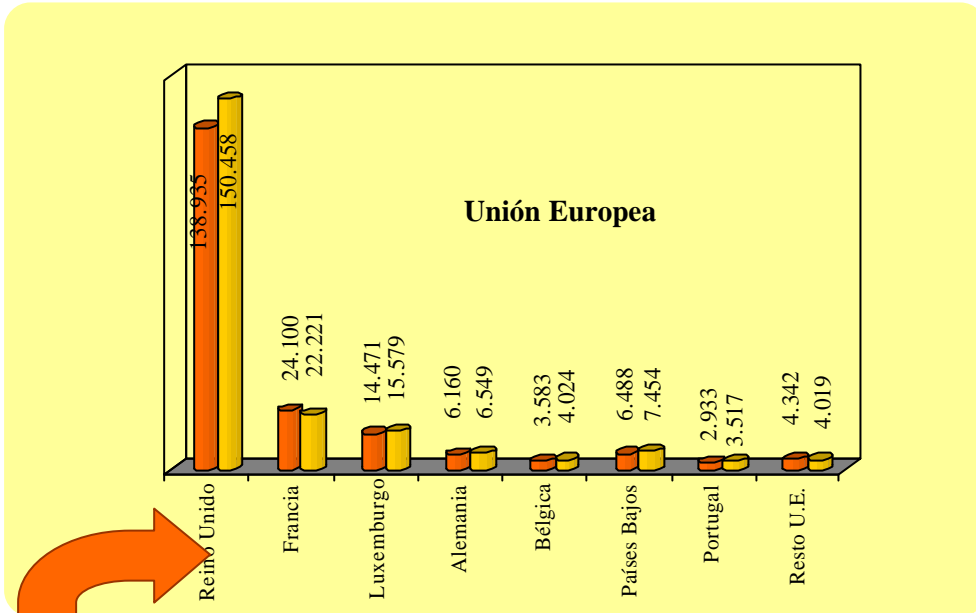
**B.5 Distribución por País**

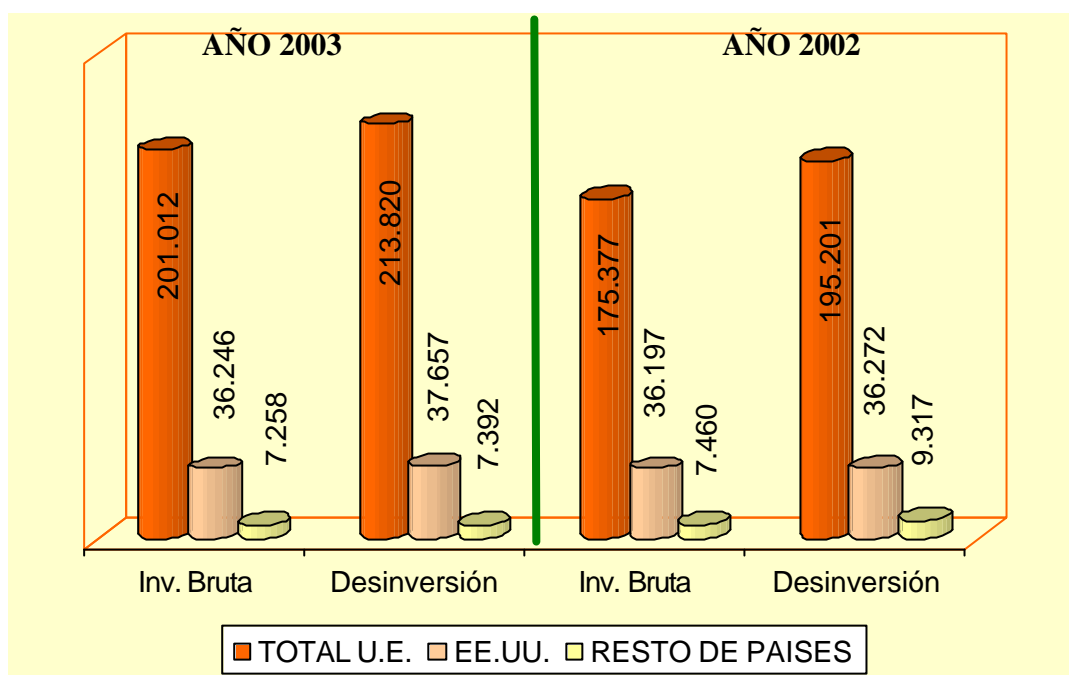
**INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS**  
**Distribución por País**  
(Millones de euros)

<b>AÑO 2003</b>					
<b>PAISES U.E.</b>	<b>Inversión Bruta</b>	<b>% s. total</b>	<b>Desinversión</b>	<b>% s. total</b>	<b>Inversión Neta</b>
Alemania	6.160	2,5	6.549	2,5	-389
Austria	105	0,0	101	0,0	4
Bélgica	3.583	1,5	4.024	1,6	-441
Dinamarca	210	0,1	141	0,1	70
Finlandia	77	0,0	52	0,0	24
Francia	24.100	9,9	22.221	8,6	1.879
Grecia	7	0,0	6	0,0	1
Irlanda	1.546	0,6	1.360	0,5	185
Italia	1.886	0,8	1.944	0,8	-58
Luxemburgo	14.471	5,9	15.579	6,0	-1.108
Países Bajos	6.488	2,7	7.454	2,9	-966
Portugal	2.933	1,2	3.517	1,4	-584
Reino Unido	138.934	56,8	150.458	58,1	-11.525
Suecia	513	0,2	414	0,2	98
<b>TOTAL U.E.</b>	<b>201.012</b>	<b>82,2</b>	<b>213.820</b>	<b>82,6</b>	<b>-12.808</b>
EE.UU.	36.246	14,8	37.657	14,5	-1.411
Suiza	4.127	1,7	4.616	1,8	-490
Canada	1.762	0,7	1.311	0,5	451
Japón	200	0,1	137	0,1	63
Paraísos Fiscales	516	0,2	832	0,3	-316
Otros	655	0,3	496	0,2	158
<b>SUBTOTAL</b>	<b>43.504</b>	<b>17,8</b>	<b>45.049</b>	<b>17,4</b>	<b>-1.545</b>
<b>TOTAL</b>	<b>244.516</b>	<b>100,0</b>	<b>258.870</b>	<b>100,0</b>	<b>-14.354</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La distribución por país de procedencia de la inversión de no residentes fue similar a la que se registró durante 2002. La mayor concentración provino de los países de la Unión Europea, con el 82,2 %, destacando, como viene siendo habitual por sus características como plaza financiera, el Reino Unido, con un 56,8 % de la inversión bruta total, seguido de Francia con un 9,9 %. Fuera de la Unión Europea, la mayor inversión procedió de Estados Unidos con un 14,8 % y de Suiza con un 1,7 %.





## B.6 Desglose por modalidad de inversión

### B. 6.1 Evolución anual

#### INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y DE CARTERA EN SOCIEDADES COTIZADAS

**Evolución anual**  
(Millones de euros)

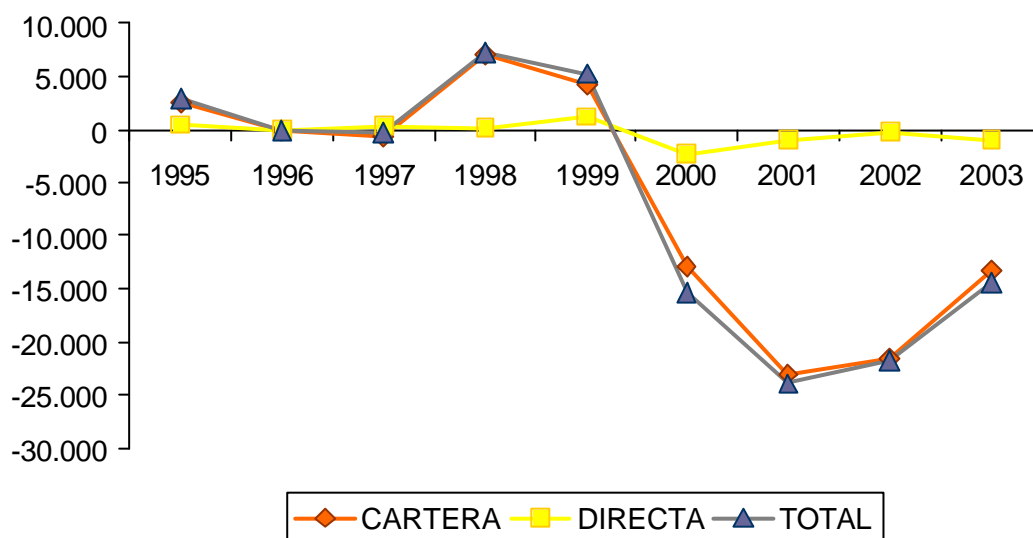
PERIODO	INVERSIÓN BRUTA			DESINVERSIÓN			INVERSIÓN NETA		
	CARTERA	DIRECTA	% Directa s. Cartera	CARTERA	DIRECTA	% Directa s. Cartera	CARTERA	DIRECTA	TOTAL
1995	19.765	1.250	6,32	17.355	726	4,18	2.410	524	2.934
1996	30.225	761	2,52	30.288	839	2,77	-63	-78	-141
1997	60.717	1.049	1,73	61.345	755	1,23	-628	294	-334
1998	116.968	1.287	1,10	109.838	1.205	1,10	7.130	82	7.212
1999	133.977	2.153	1,61	129.865	953	0,73	4.112	1.200	5.312
2000	257.926	2.346	0,91	270.802	4.704	1,74	-12.876	-2.358	-15.234
2001	227.586	1.656	0,73	250.528	2.597	1,04	-22.942	-941	-23.883
2002	218.731	303	0,14	240.268	522	0,22	-21.537	-219	-21.756
2003	243.445	1.071	0,44	256.817	2.053	0,80	-13.372	-982	-14.354

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

(5) Incluye operaciones de inversión directa llevadas a cabo por medio de la adquisición de valores negociables. Estas cifras se han incluido también en la estadística de inversión directa.

El desglose por modalidad de inversión en 2003 muestra que 243.445 millones de euros correspondieron a inversiones de cartera y 1.071 millones de euros fueron tomas de posición de accionistas estables en concepto de inversión directa.

### EVOLUCIÓN ANUAL DE LA INVERSIÓN NETA



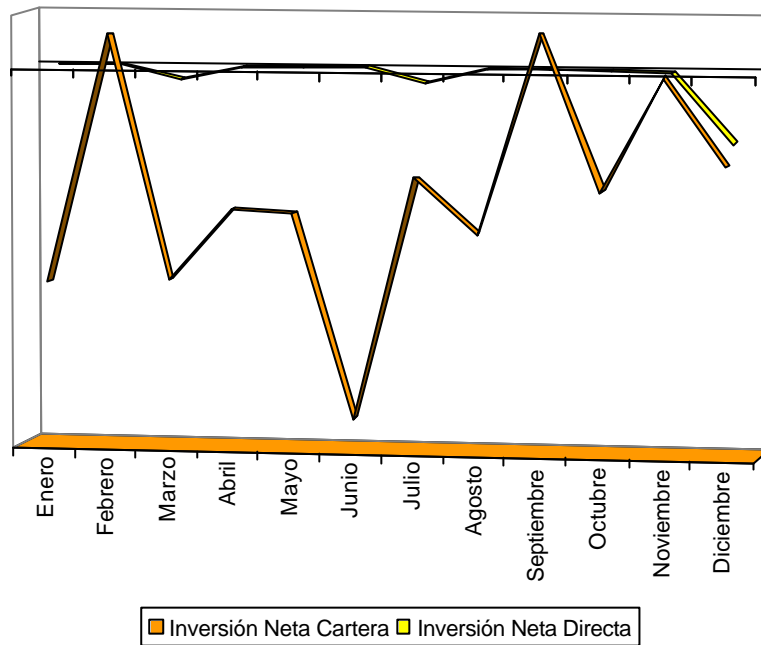
### INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y DE CARTERA EN SOCIEDADES COTIZADAS

(Millones de euros)

Año 2003								
	INVERSIÓN BRUTA			DESINVERSIÓN			INVERSIÓN NETA	
	CARTERA	DIRECTA	% Directa s. total directa	CARTERA	DIRECTA	% Directa s. total directa	CARTERA	DIRECTA
Enero	24.698	9	0,81	26.668	10	0,51	-1.971	-2
Febrero	16.107	4	0,40	15.788	0	0,02	319	4
Marzo	18.734	0	0,01	20.663	128	6,25	-1.929	-128
Abril	18.173	1	0,12	19.455	16	0,79	-1.282	-15
Mayo	18.743	0	0,05	20.046	0	0,01	-1.304	0
Junio	25.571	101	9,46	28.759	103	5,01	-3.188	-2
Julio	28.531	487	45,42	29.498	629	30,62	-968	-142
Agosto	12.281	1	0,11	13.756	2	0,08	-1.475	-1
Septiembre	14.013	0	0,00	13.653	0	0,00	360	0
Octubre	14.654	245	22,89	15.729	262	12,75	-1.074	-16
Noviembre	26.768	0	0,00	26.796	17	0,81	-27	-17
Diciembre	25.172	222	20,74	26.005	886	43,15	-833	-664
<b>Total</b>	<b>243.445</b>	<b>1.071</b>	<b>100,00</b>	<b>256.817</b>	<b>2.053</b>	<b>100,00</b>	<b>-13.372</b>	<b>-982</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores





Si bien en el año 2003 la inversión neta fue negativa en ambas modalidades, directa y de cartera, su comportamiento fue distinto. Así la inversión de cartera sufrió pronunciados altibajos, reflejando la incertidumbre de los mercados, mientras que la inversión directa presentó un perfil mucho más estable a lo largo de los meses.

**B. 6.2 Distribución por países****INVERSIÓN BRUTA DIRECTA POR PAÍS DE PROCEDENCIA**  
(Millones de euros)

PAISES	INTERMEDIARIOS FINANCIEROS		EMPRESAS PRIVADAS NO FINANCIERAS		RESTO INVERSIONES		TOTAL			
	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	% s. Total	2003	% s. Total
Países Bajos			29	101			29	0,0	101	0,0
Francia			7	276	27	231	34	0,0	507	0,2
Alemania		398					0	0,0	398	0,2
Suiza		2	17				17	0,0	2	0,0
Reino Unido		27	1			2	1	0,0	29	0,0
Portugal	0		9	13			9	0,0	13	0,0
Panamá				17			0	0,0	17	0,0
Luxemburgo	140	1			11		150	0,1	1	0,0
Austria		2					0	0,0	2	0,0
Canadá						1	0	0,0	1	0,0
Bélgica			61				61	0,0	0	0,0
Monaco					1		1	0,0	0	0,0
Argentina			1				1	0,0	0	0,0
<b>TOTAL INVERSIÓN DIRECTA</b>	<b>140</b>	<b>430</b>	<b>124</b>	<b>407</b>	<b>39</b>	<b>234</b>	<b>303</b>	<b>0,1</b>	<b>1.071</b>	<b>0,4</b>
<b>INVERSION BRUTA TOTAL</b>							<b>219.034</b>	<b>100,0</b>	<b>244.516</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En el año 2003 la inversión bruta procedió principalmente de Francia (47,3 %), seguida de Alemania (37,3 %) y Países Bajos (9,4%).

## V

# NOTA METODOLÓGICA

## I. INVERSIONES ESPAÑOLAS EN VALORES NEGOCIABLES

### A. Normativa y corrección de las series históricas

Los procedimientos aplicables a las declaraciones de inversiones exteriores y su liquidación, así como los procedimientos para la presentación de memorias anuales y expedientes de autorización se establecen en el título III de la Orden de 28 de mayo de 2001 (BOE de 5 de junio de 2001). Las Resoluciones de 30 de mayo de 2001 (BOE de 12 de junio de 2001) y de 31 de mayo del 2001 (BOE de 13 de junio de 2001) de la D.G. de Comercio e Inversiones, aprueban los modelos y las instrucciones de declaración.

La inversión efectuada por residentes en deuda pública y privada a través de mercados extranjeros dejó de constituir objeto de declaración de flujos mensuales el día 1 de julio de 2001, fecha de entrada en vigor de la Orden de 28 de mayo de ese mismo año.

Como consecuencia de este cambio normativo y a fin de mantener una serie histórica homogénea con los años que preceden a la entrada en vigor de la citada norma, las series históricas de flujos de inversión española en el exterior han sido corregidas mediante la depuración de las inversiones efectuadas por residentes en deuda pública y privada a través de mercados extranjeros durante el periodo 1995-2001.

### B. Fuentes de información

Los datos que se presentan han sido elaborados en base a la información contenida en las declaraciones efectuadas por dos tipos de declarantes:

1. Entidades mediadoras residentes (Bancos, Cajas de Ahorros, C.E.C.A. y Sociedades de Servicios de Inversión) en las que se mantienen cuentas de valores abiertas o los títulos depositados.
2. Titulares de la inversión, cuando se cumplan los requisitos establecidos en el apartado 4 del artículo 47 de la Orden de 28 de mayo de 2001.

### **C. Valores comprendidos**

- Acciones con y sin derecho a voto de sociedades extranjeras cuyo capital está admitido total o parcialmente a negociación en mercados organizados, así como derechos de suscripción u otros análogos que den derecho a participación en el capital de dicho tipo de sociedades.

Hay que señalar que estos flujos de inversión comprenden tanto las inversiones directas como de cartera en valores negociables.

- Participaciones en fondos de inversión colectiva.

Además se asimila a inversión española en valores negociables en el exterior la adquisición por residentes de valores emitidos por residentes y adquiridos en mercados organizados extranjeros.

### **D. Emisor de los títulos.**

Los emisores de los títulos se clasifican según su naturaleza de acuerdo con la siguientes categorías:

- Organismos Internacionales de Carácter Multilateral (Unión Europea, CECA, Eurofina, Banco Europeo de Inversiones, Banco Mundial, etc.).
- Entidades financieras no residentes.
- Entidades no financieras no residentes.
- Estado Español, Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales.
- Entidades financieras residentes.
- Entidades no financieras residentes.

### **E. Países de destino**

Se considera a estos efectos país de destino de la inversión aquel en cuyo mercado se realiza la emisión del valor objeto de negociación, con independencia del país de residencia del emisor.

### **F. Operaciones**

- Los datos se refieren a inversiones y desinversiones de residentes mediante adquisición o suscripción y transmisión o reembolso de los valores comprendidos en el punto C.

- Las cifras se expresan en millones de euros y se refieren al valor efectivo de la operación. Este importe se calcula aplicando el tipo de cambio del euro del día de la operación a la moneda en que se haya efectuado la misma.

## **II. INVERSIÓN EXTRANJERA EN SOCIEDADES COTIZADAS**

### **A. Normativa**

El procedimiento de suministro de datos al Registro de Inversiones está recogido en el Anexo I de la Resolución de 31 de mayo de 2001 por la que se dictan instrucciones para la presentación de las declaraciones de inversiones extranjeras en valores negociables cotizados en mercados españoles (BOE de 13 de junio de 2001). Esta Resolución desarrolla la Orden de 28 de mayo de 2001 sobre los procedimientos aplicables a dicha clase de declaraciones.

### **B. Fuentes de información**

Los datos se obtienen de las declaraciones de flujos que, con carácter mensual, efectúan los intermediarios financieros residentes en España a través de los cuales el inversor no residente realiza sus operaciones.

Estos intermediarios financieros son esencialmente Bancos, Cajas de Ahorro, incluida la CECA, Sociedades y Agencias de Valores.

### **C. Valores comprendidos**

Se incluyen las acciones con y sin derecho a voto de sociedades españolas cuyo capital esté admitido total o parcialmente a negociación en cualesquiera de las Bolsas de Valores españolas así como derechos de suscripción u otros análogos que den derecho a participación en el capital de dichas sociedades.

Quedan exceptuados los valores de sociedades no residentes negociados en Bolsas Españolas, cuya adquisición por no residentes no tiene la consideración de inversión extranjera.

Hay que señalar que, a diferencia de la inversión española en el exterior, en estos datos no se incluyen las participaciones en fondos de inversión colectiva.

#### **D. Operaciones**

Los datos se refieren a las inversiones y desinversiones de no residentes mediante adquisición o suscripción y transmisión o reembolso por reducción de capital de los valores antes mencionados, incluidas las compraventas de derechos de suscripción e instrumentos análogos.

Los datos comprenden, por tanto, operaciones de mercado primario (suscripciones y reducciones) y de mercado secundario (compras y ventas), tanto si las operaciones son contratadas dentro del sistema bursátil como si lo son fuera del mercado, como es el caso de las operaciones especiales.

Las cifras se expresan en euros y se refieren al importe efectivo de la operación.

Hay que señalar, como se ha dicho en anteriores pies de página, que estos flujos de inversión comprenden tanto las inversiones directas como de cartera en sociedades cotizadas.

#### **E. Distribución por país y clase de inversor**

La distribución por país se refiere al país de procedencia de la inversión. Es importante mencionar en este contexto el uso extendido de intermediarios financieros y de custodios globales en la canalización de estas inversiones hacia España. Éstos figuran como interpuestos en las operaciones, de manera que no siempre debe entenderse que el país de procedencia es coincidente con el del inversor último.

Asimismo, y por la razón que se acaba de exponer, en la distribución por clase de inversor, no siempre debe entenderse que dicha clase de inversor coincide con la del inversor último.

## F. Distribución por Sectores de Actividad

El cuadro de Sectorización desglosa la inversión extranjera por el sector de actividad correspondiente al emisor del valor en que se produce la inversión.

La sectorización se corresponde con la codificación sectorial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores al objeto de poder analizar la incidencia de la inversión extranjera en los datos generales publicados por ésta. La correspondencia de los sectores considerados con la C.N.A.E. responde a la siguiente equivalencia:

	<u>C.N.A.E.</u>
Petróleos	11
Energía y Agua	40,41
Minería y Metálicas Básicas	10,12,13,14,27,28
Cementos y Mat. Construcción	26
Químicas	24
Textil y Papeleras	17,18,19,20,21
Metal Mecánica	29,30,31,32,33,34,35
Alimentación	15,16
Construcción	45
Inmobiliarias	70
Transporte y Comunicaciones	60,61,62,63,64
Otros	Resto Sectores
Bancos	65121,65122
Seguros	66
Soc. de Cartera	65232
S.I.M.	65231
Entidades de Financiación	65222
Sociedades y Agencia de Valores	6712
Estado	75111
Comunidades Autónomas	75112
Corporaciones Locales	75113
Otros Organismos Públicos	45211,60211,75140
Entidades Estatales	60100,63221,65224,65233,922
Organismos Internacionales	99

## **G. Desglose por modalidad de la inversión: Directa y de Cartera**

Se considera “inversión directa” aquella que otorga al inversor influencia efectiva en la gestión o control de la sociedad, presumiendo que existe tal cuando la participación del inversor, directa o indirectamente, es igual o superior al diez por cien del capital, o cuando éste forma parte directa o indirectamente del órgano de administración.

La inversión directa se obtiene cruzando la información suministrada al Registro de Inversiones, con las declaraciones registrales que presentan los titulares de inversiones directas a la CNMV (exceptuando aquéllas que corresponden a titulares interpuestos, principalmente bancos extranjeros, cuando actúan por cuenta de varios clientes).

No se recoge sin embargo la inversión directa realizada a través de sociedades españolas participadas mayoritariamente por extranjeros, que si bien conceptualmente es inversión extranjera, no procede del exterior, es decir, no es inversión de no residentes.



## VI

### INFORMACIÓN EN INTERNET

A través de la página web de la Secretaría de Estado de Comercio y Turismo, [www.mcx.es](http://www.mcx.es) es posible acceder a esta publicación.

Una vez situado en la dirección arriba citada se irán seleccionando los siguientes apartados de las pantallas que irán apareciendo sucesivamente:

- “Área de Comercio Exterior”
- “Dirección General de Comercio de inversiones”
- “Inversiones Exteriores”
- “Estadísticas”
- “Informes semestrales”
- “Valores Negociables”