

Las Inversiones Directas en Empresas Residentes

Diciembre de 2007



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Las inversiones directas en empresas residentes a fines del 2007.



**BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA**

Las inversiones directas en empresas residentes a fines del 2007.

Resumen Ejecutivo

- ✓ *Los flujos de financiación externa bajo la forma de inversiones directas en empresas residentes (IED)¹ totalizaron US\$ 73.130 millones a fines del año 2007². De este total, correspondió US\$ 56.014 (77%) a las participaciones de capital en empresas del sector privado no financiero (SPNF) y financiero (SPF), y US\$ 17.117 millones (23%) al endeudamiento con sus casas matrices y / o filiales del exterior de las empresas del SPNF receptoras de inversiones directas.*
- ✓ *Las mayores 10 empresas receptoras de IED, medido en términos del valor contable de las participaciones de no residentes en el patrimonio neto de estas empresas más endeudamientos del SPNF con sus matrices, representan el 24% de las inversiones directas en empresas del país, mientras que las primeras 200 empresas concentraban las tres cuartas partes de la misma.*
- ✓ *También se destaca la participación de las empresas de IED en el total de los pasivos externos privados y en el valor de los bienes exportados. Las empresas de IED del SPNF acumulaban el 65% del total de la deuda externa del SPNF a fines de diciembre de 2007 y concretaron el 76% de las exportaciones argentinas de bienes del año 2007. Esta participación se mantuvo relativamente constante en el marco del continuo crecimiento de las exportaciones.*
- ✓ *La distribución de las inversiones directas en empresas era equilibrada entre los tres grandes grupos de actividad. Al 31 de diciembre de 2007, la industria manufacturera concentró inversiones por US\$ 26.256 millones (36%), en tanto que la explotación de recursos naturales y otras actividades primarias tenía US\$ 24.954 millones (34%) y servicios US\$ 21.919 millones (30%) –correspondiendo US\$ 3.085 millones al sector financiero-. Dentro de estos grandes grupos, existe una fuerte concentración en algunos sectores en particular. Entre las actividades vinculadas con los recursos naturales, el sector petróleo concentraba el 75% del rubro (US\$ 16.565 millones) y constituía el principal receptor de inversiones directas con un 28% del total.*
- ✓ *Considerando el primer nivel de tenencia de los inversores externos, casi el 60% de la posición pasiva bruta de IED al 31.12.07 correspondió a inversores con residencia en Europa, seguida por América del Norte (20%), América del Sur (12%) y América Central (7%). A nivel de país de origen, España (US\$ 22.260 millones) y Estados Unidos (US\$ 12.643 millones) poseían el 30% y 17% respectivamente, de las inversiones extranjeras directas en el país a fines del año 2007.*
- ✓ *En el trienio 2005-2007, los flujos netos de capital por inversiones extranjeras directas en empresas del país, implicaron un saldo positivo de unos US\$ 20.178 millones, siendo un componente importante dentro del financiamiento externo del país.*
- ✓ *Los flujos netos de capital de IED se constituyeron principalmente bajo la forma de reinversión de utilidades (US\$ 11.837 millones) y aportes de capital (US\$ 7.071 millones). La mitad de los mismos han provenido de tres países: España (28%), Brasil (12%) y Estados Unidos (11%) y los principales sectores receptores fueron petróleo (US\$ 4.363 millones), industria automotriz (US\$ 2.357 millones) y metales comunes (US\$ 2.083 millones).*
- ✓ *Las empresas de inversión directa reinvertieron más de la mitad (53%) de la renta generada por el capital de IED en el período 2005-2007. La tasa de reinversión alcanzó el 58% durante el año 2007.*

¹ Siguiendo las definiciones internacionales en la materia.

² De acuerdo a las declaraciones presentadas en el relevamiento implementado por el Banco Central de la República Argentina por Comunicación "A" 4237 y complementarias. No se incluyen ajustes en los datos del relevamiento por las empresas que no declararon este tipo de inversiones.

I. Introducción.

A partir del año 2002, el Banco Central estableció distintos regímenes informativos con los objetivos de disponer de datos para la toma de decisiones en materia cambiaria, y de efectuar el seguimiento del grado de cumplimiento de las normas dictadas en el marco de la política cambiaria adoptada por el Gobierno Nacional.

En este contexto se estableció el relevamiento de las inversiones directas en el país y en el exterior³ que comprende tanto a las inversiones directas concretadas por inversores no residentes en empresas y propiedades en el país, como las realizadas por inversores residentes en el exterior, y se inició con el pedido de información a fines del año 2004 con declaraciones semestrales o anuales de acuerdo al monto de la inversión.

En este informe se presentan los datos de inversiones extranjeras directas en empresas del país sobre la base de las declaraciones presentadas para los períodos comprendidos entre el 31.12.2004 y el 31.12.2007, inclusive. A esta última fecha, más de 2.300 empresas locales declararon tener inversores no residentes que encuadran en la definición conceptual de inversor directo, según los lineamientos internacionalmente aceptados⁴.

A los efectos de estimar la posición pasiva bruta de inversión extranjera directa, adicionalmente a los datos obtenidos del relevamiento específico implementado por el Banco Central, se ha incorporado, de acuerdo a las definiciones internacionales en la materia, la información de pasivos externos mantenidos por las empresas de IED del sector privado no financiero con sus matrices y filiales, que surgen del relevamiento de emisiones de títulos de deuda y pasivos externos del sector privado (Comunicación “A” 3602 y complementarias).

II. Las inversiones directas de no residentes en empresas del país.

La posición pasiva bruta de inversión extranjera directa en empresas argentinas⁵ totalizó US\$ 73.130 millones al 31 de diciembre de 2007, correspondiendo US\$ 56.014 millones (77%) a la inversión en el capital de las empresas argentinas de IED, tanto del sector privado no financiero (SPNF) como del financiero, y US\$ 17.117 millones (23%) al endeudamiento de las empresas de IED del SPNF con sus matrices y/o filiales del exterior.

Posición pasiva bruta de IED en Argentina

(en millones de dólares)

	31/12/2004	30/06/2005	31/12/2005	30/06/2006	31/12/2006	30/06/2007	31/12/2007
TOTAL	53.536	56.761	58.565	61.979	66.022	69.733	73.130
SPNF	51.228	54.341	56.139	59.433	63.300	66.706	70.045
Patrimonio neto	34.739	37.871	40.629	43.210	47.693	49.437	52.929
Deuda con vinculadas	16.489	16.470	15.510	16.223	15.607	17.269	17.117
SPF	2.308	2.419	2.426	2.546	2.721	3.027	3.085

³ Comunicación “A” 4237 del 10.11.04 y complementarias. El relevamiento es obligatorio sólo cuando el valor de las tenencias del inversionista directo alcanza o supera el equivalente a US\$ 500.000, teniendo la declaración carácter optativo si no alcanzan dicho valor. Los datos presentados corresponden a declaraciones presentadas por las empresas de IED. No se incluyen ajustes por falta de declaraciones tanto de las empresas obligadas como de las que normativamente están exceptuadas de la presentación. En algunos casos, básicamente en el sector minería, la falta de presentación de las empresas receptoras de este tipo de inversión, genera distorsiones en las estimaciones. Por este factor, los valores comentados deben ser consideradas como una subestimación de las series.

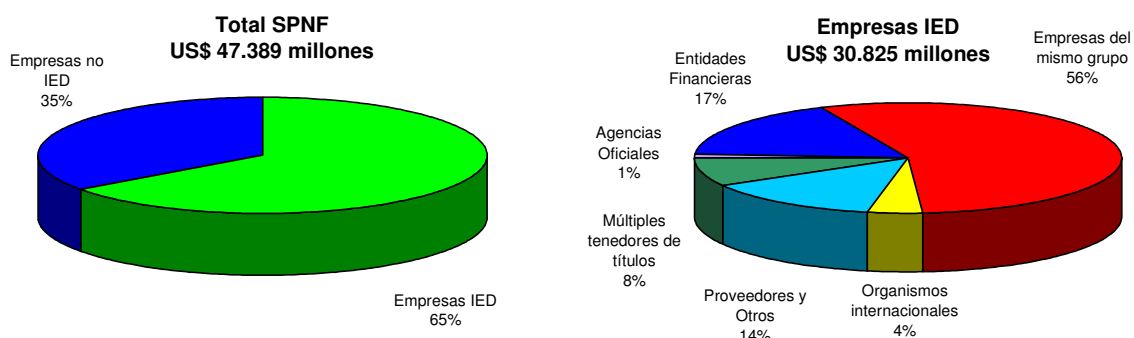
⁴ Las definiciones utilizadas siguen aquellas establecidas en el Manual de Balance de Pagos del Fondo Monetario Internacional (5ta Edición). En el Anexo II, se detallan adicionalmente a las incorporadas al texto, definiciones de conceptos y otros aspectos metodológicos utilizados en la elaboración de los datos.

⁵ La posición pasiva bruta de inversión extranjera directa en empresas es una estimación del valor de las inversiones directas de no residentes en empresas del país, obtenida a partir de los valores patrimoniales proporcionales -la participación de los inversores directos en la empresa multiplicado por el patrimonio neto de la misma- y el valor residual de los pasivos externos del SPNF con matrices y filiales. Los pasivos de las entidades financieras con sus filiales extranjeras no están comprendidos en la definición de IED.

Desde diciembre de 2004, fecha en que se inició el relevamiento del BCRA, la posición se incrementó un 37%, principalmente a partir del aumento en el valor contable de las inversiones en el capital de las empresas, como resultado de la concreción de nuevas inversiones, la capitalización de deudas existentes⁶, la acumulación de resultados no distribuidos en el marco del fuerte crecimiento de la economía y en menor medida, por el aumento en la deuda con empresas vinculadas.

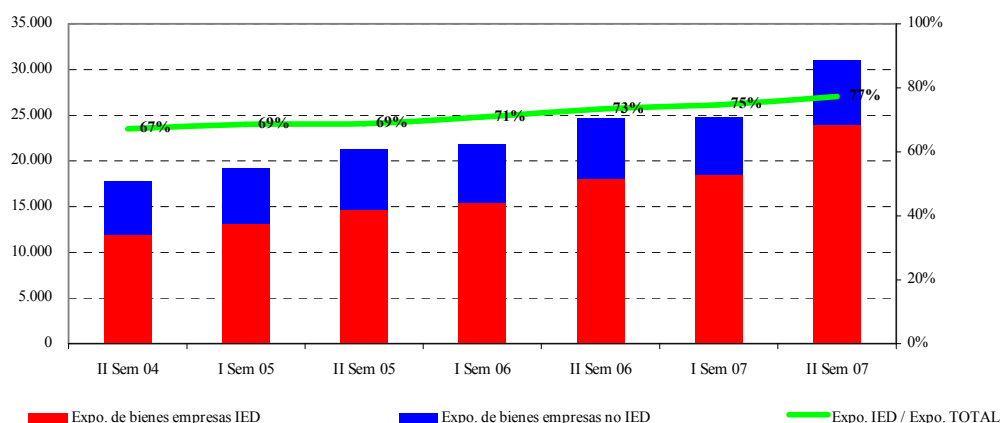
Las empresas de IED presentaron a fines de diciembre de 2007 una participación mayoritaria en lo que respecta al uso del endeudamiento externo por parte del sector privado no financiero, ya que acumulaban el 65% del total de la deuda externa del sector. Más de la mitad de sus pasivos estaban contraídos con sus casas matrices o filiales, en tanto que un 17% correspondía a entidades financieras y un 14% a proveedores.

Deuda externa del SPNF - Empresas de IED por tipo de acreedor al 31.12.2007.



Esta preponderancia de las empresas de IED también se registra respecto a la participación que poseen en las exportaciones de bienes. Mientras que el valor FOB de las exportaciones argentinas en el año 2007 totalizó US\$ 55.780 millones⁷, las empresas de IED lo hicieron por un valor de US\$ 41.838 millones⁸, es decir, el 75% del total. Dicha participación mantuvo una tendencia ascendente en el marco del continuo crecimiento de las exportaciones totales de los últimos años, pasando de una participación sobre el total exportado del 67% en el segundo semestre de 2004 al 77% en el segundo semestre de 2007.

Exportaciones de bienes - Participación de las empresas IED -en millones de dólares-



⁶ Las capitalizaciones de deuda de IED producen un cambio en la composición patrimonial de la empresa, reduciendo el pasivo y aumentando el patrimonio neto.

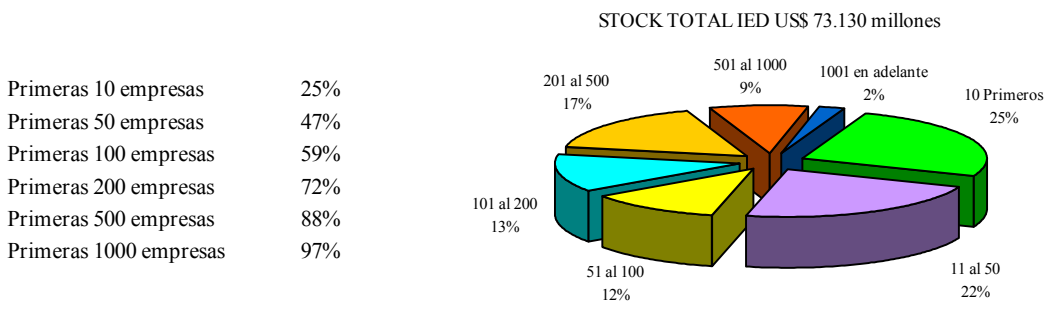
⁷ Exportaciones FOB consignadas en las Estimaciones Trimestrales de Balance de Pagos y de Activos y Pasivos Externos (INDEC).

⁸ Estimación propia a partir de la información disponible en el marco del seguimiento del ingreso de cobros de exportaciones de bienes.

II) a. Grado de concentración del monto invertido.

Una de las características de las inversiones directas en Argentina es el alto grado de concentración del monto invertido. Las primeras 10 empresas de inversión directa, en términos de su posición pasiva bruta, acumulaban un 25% de la posición total, mientras que las primeras 200 empresas concentraban casi las tres cuartas partes.

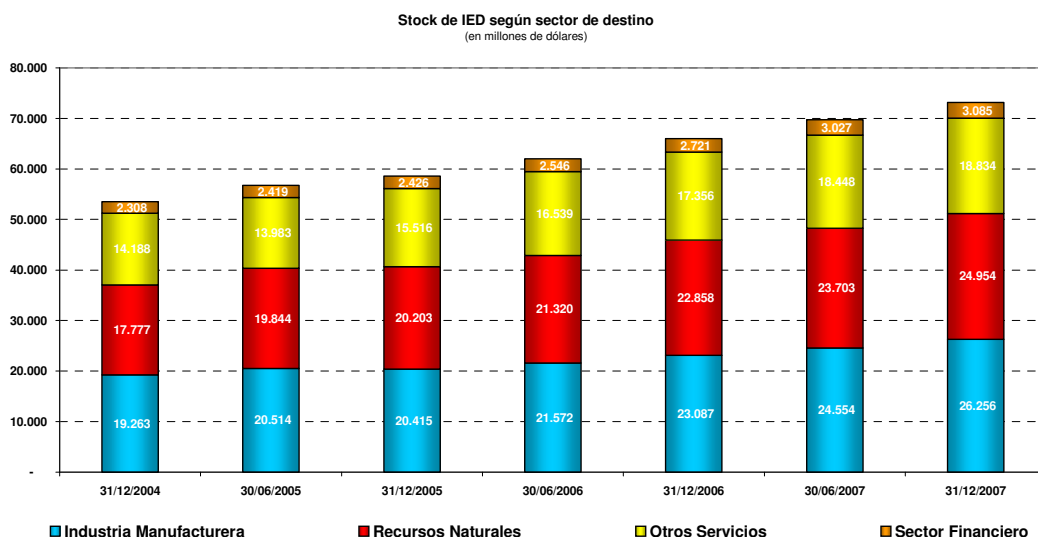
Concentración del stock de empresas de IED al 31.12.2007.



II) b. Sector de actividad de la empresa receptora.⁹

La distribución de la inversión extranjera directa ha sido bastante equilibrada entre los tres grandes grupos de actividad: las empresas vinculadas a la explotación de los recursos naturales¹⁰, la industria manufacturera y la provisión de servicios (incluidas las entidades financieras), observándose que el aumento registrado desde fines de 2004 no ha implicado grandes cambios en la misma.

A fines de diciembre de 2007, el valor de las inversiones directas brutas dirigidas a la industria manufacturera totalizaba US\$ 26.256 millones (36% del total). El grupo de empresas dedicadas a la explotación de recursos naturales acumulaba US\$ 24.954 millones (34% del total). Por su parte, los sectores proveedores de servicios reunían US\$ 21.919 millones (30%), correspondiendo US\$ 3.085 millones al sector financiero.



⁹ La clasificación sectorial se efectuó considerando la actividad principal declarada por la empresa receptora de la inversión.

¹⁰ Comprende los sectores petróleo, oleaginosas y cerealeras (incluyendo la elaboración de aceites), minería y las empresas dedicadas a la agricultura, ganadería y otras actividades primarias.

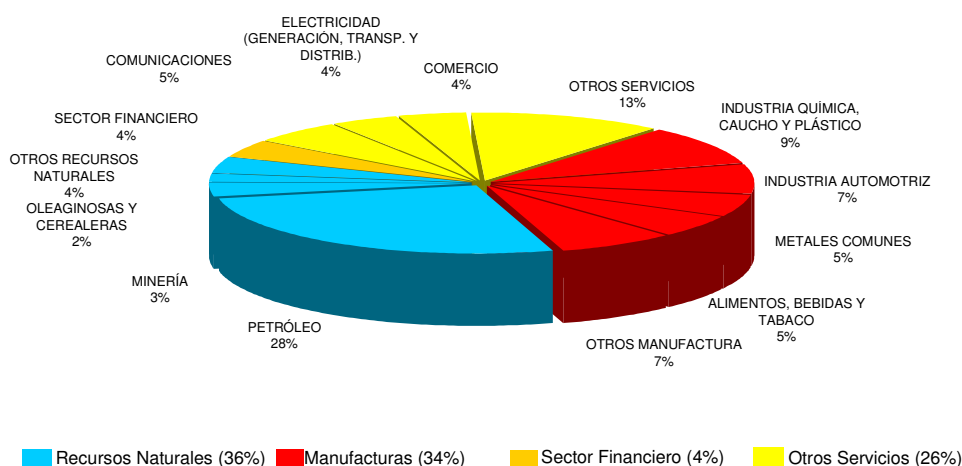
Dentro de estos grandes grupos, existe una fuerte concentración en algunos sectores. Entre las actividades vinculadas con los recursos naturales, el sector petróleo concentraba el 78% del rubro (US\$ 19.564 millones), constituyendo el principal receptor de este tipo de financiación con un 27% del stock total.

Asimismo, las industrias química, caucho y plástico (US\$ 6.878 millones), automotriz (US\$ 5.068 millones), metales comunes (US\$ 3.990 millones) y alimentos, bebidas y tabaco (US\$ 3.796 millones), representaban el 80% del total del grupo de industrias manufactureras.

Por su parte, un 60% de la inversión extranjera directa en servicios estaba cubierto por las comunicaciones (US\$ 3.929 millones), el sector eléctrico (US\$ 3.134 millones), las entidades financieras (US\$ 3.085 millones) y el comercio (US\$ 3.082 millones).

Posición de IED por sector de actividad - 31.12.2007

Total US\$ 73.130 millones



Las dos modalidades de la inversión extranjera directa en empresas -las inversiones en capital y la deuda externa con vinculadas- no tuvieron una participación homogénea comparando los distintos sectores. Mientras que las inversiones bajo la forma de pasivos de deuda representaban el 24% de la IED total en el SPNF al 31.12.07, el ratio deuda / inversión directa total variaba desde el 4% para el sector metales comunes hasta el 52% para el sector maquinarias y equipo.

Ratio deuda externa con vinculadas/posición de IED por sector

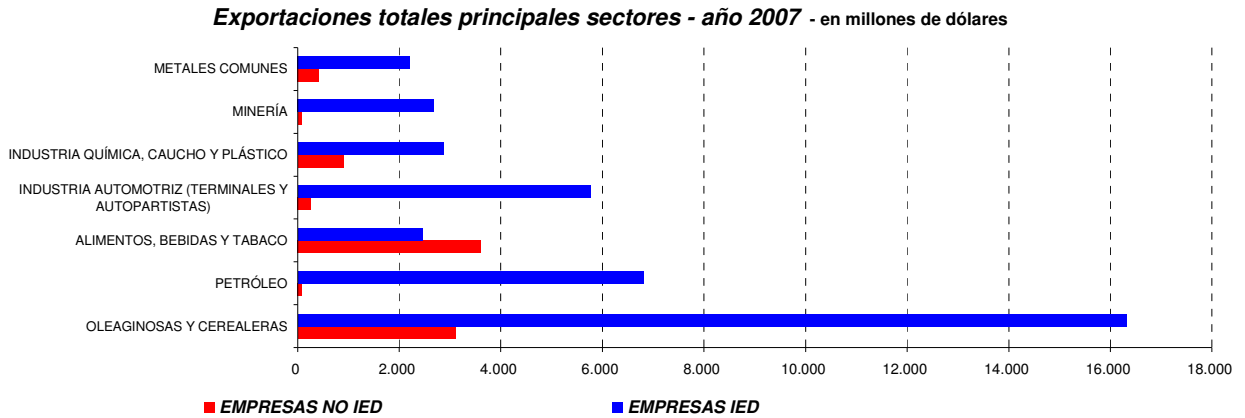
(en millones de dólares)

SECTOR	31.12.2004		31.12.2005		31.12.2006		31.12.2007	
	Posición	Ratio	Posición	Ratio	Posición	Ratio	Posición	Ratio
PETRÓLEO	14.543	21,9%	16.177	20,4%	17.817	20,2%	19.564	23,5%
INDUSTRIA QUÍMICA, CAUCHO Y PLÁSTICO	6.033	42,6%	6.242	31,8%	6.403	27,2%	6.878	26,2%
INDUSTRIA AUTOMOTRIZ	2.886	43,8%	3.360	40,4%	4.049	37,2%	5.068	39,3%
METALES COMUNES	2.438	5,0%	2.615	3,9%	3.649	4,6%	3.990	4,1%
COMUNICACIONES	2.634	97,2%	3.153	52,0%	3.743	37,0%	3.929	24,9%
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	3.407	24,2%	3.304	22,4%	3.489	20,8%	3.796	18,4%
ELECTRICIDAD (GENERACIÓN, TRANSPORTE, DISTRIBUCIÓN)	2.681	24,1%	2.810	21,9%	2.928	10,4%	3.134	9,8%
COMERCIO	2.090	35,5%	2.270	29,0%	2.643	25,7%	3.082	24,4%
MAQUINARIAS Y EQUIPOS	1.133	60,1%	1.235	51,8%	1.407	51,5%	1.789	52,3%

El sector comunicaciones se caracterizó por la disminución de este ratio a lo largo de toda la serie, cayendo desde el 97% en diciembre de 2004, al 25% a fines de 2007. Esto se produjo principalmente como consecuencia de la regularización de sus pasivos con capitalizaciones de obligaciones por parte de empresas

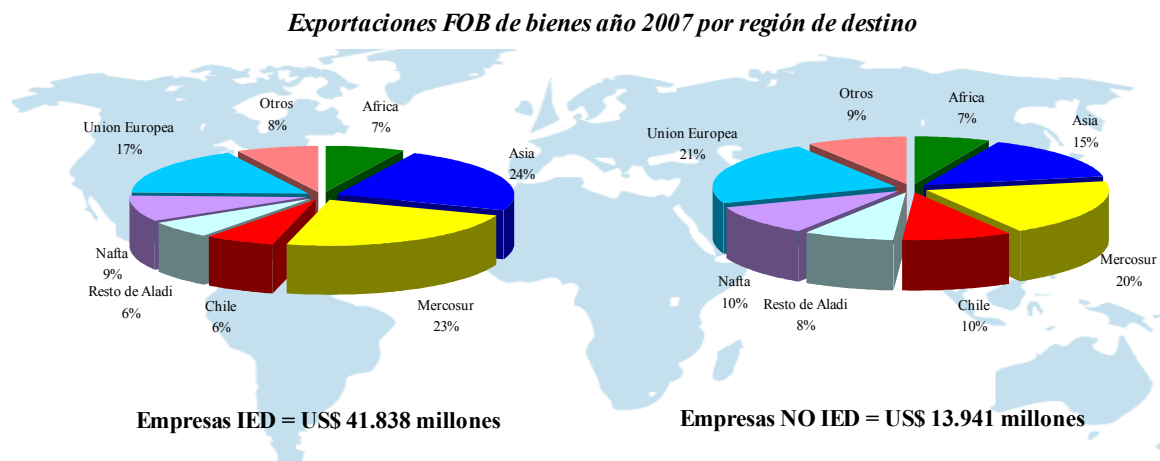
vinculadas. Estas capitalizaciones tuvieron el doble efecto de reducir la deuda y aumentar el patrimonio neto de las empresas del sector.

Otro aspecto destacable es la participación relativa de las empresas de IED en las ventas externas de los principales sectores exportadores. Considerando las exportaciones de bienes del año 2007, las empresas de IED concretaron la mayoría de las mismas en seis de los siete primeros sectores exportadores, siendo la excepción la industria de alimentos, bebidas y tabaco. Esta participación se acerca casi a la totalidad en los sectores petróleo, industria automotriz y minería y en más de un 80% en el sector de oleaginosas y cereales.



Considerando los grandes grupos de actividad, las empresas de IED acumularon en el año 2007 el 87% del valor de las ventas al exterior realizadas por los exportadores comprendidos en la categoría recursos naturales. Por otra parte, las mismas concretaron el 64% de las exportaciones de las empresas del sector manufacturero.

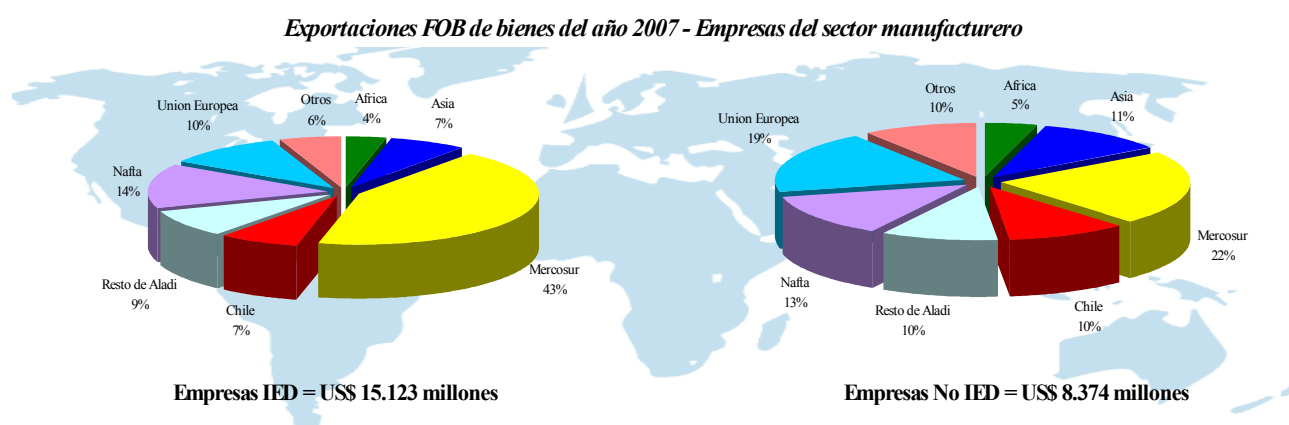
Respecto al destino de los bienes exportados, las ventas externas de las empresas de IED y de los restantes exportadores estuvieron dirigidas principalmente a los países de la región (MERCOSUR, Chile y Resto ALADI), que cubrieron el 35% y el 38%, respectivamente; en tanto que Asia y la Unión Europea se ubicaron a continuación en ambos casos, con predominancia del continente asiático para las empresas de IED (24%) y de la UE (21%) para los restantes exportadores.



La importancia relativa de Asia –en la cual China representó un 45% del total- y la Unión Europea, surge principalmente de su condición de compradores de recursos naturales. El continente asiático compró el 43% de

las ventas de las empresas de IED del sector oleaginosas y cereales y el 35% de los otros exportadores del sector. En tanto, la Unión Europea adquirió el 24% y el 25%, respectivamente.

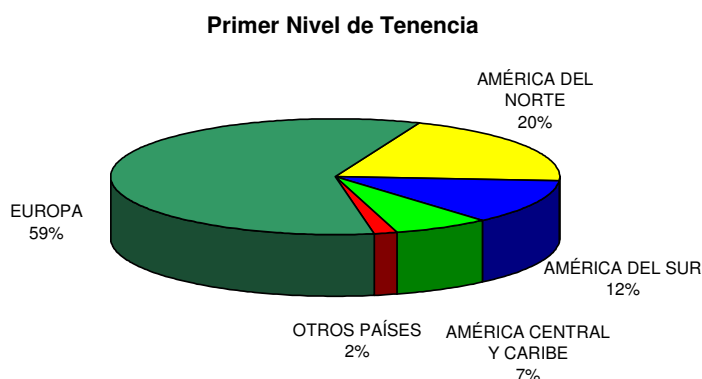
La participación del MERCOSUR crece sustancialmente al considerar las exportaciones de las empresas de IED comprendidas en el sector manufacturero, reflejando decisiones de especialización dentro de la región. La región concentró el 43% de las ventas externas de las empresas de IED, frente al 22% que cubría para los demás exportadores manufactureros. Entre los sectores de actividad con una mayor proporción de sus exportaciones al MERCOSUR se destacaron la industria automotriz (60%) y la química, caucho y plástico (58%).



II) c. Posición de IED por origen geográfico de la inversión - Primer nivel de tenencia.¹¹

El análisis de la posición pasiva bruta de IED al 31.12.07 según el origen del inversor directo, considerando el primer nivel de tenencia, muestra que el 59% correspondió a Europa, 20% a América del Norte, 12% a América del Sur y 7% a América Central.

Posición pasiva bruta al 31.12.07. Distribución según región geográfica de origen



¹¹ El primer nivel de tenencia considera como origen de la inversión directa al país de residencia del inversor directo que es tenedor de la participación en el capital de la empresa residente. El análisis según el segundo nivel de tenencia u otro nivel superior, está relacionado con la complejidad de las relaciones de inversión directa, que conlleva a que a veces ésta sea canalizada a través de sociedades formadas en otro país debido a factores diversos.

El análisis por país mostraba que España (US\$ 22.260 millones) y Estados Unidos (US\$ 12.643 millones) poseían casi el 50% de las inversiones directas en Argentina al 31.12.2007, reflejando la importancia que tuvieron estos países en las privatizaciones y en los flujos de IED recibidos en los años posteriores a las mismas. A continuación, se ubicaron Holanda (US\$ 5.566 millones), Chile (US\$ 3.527 millones), Brasil (US\$ 3.470 millones) y Luxemburgo (US\$ 3.287 millones)¹².

**Posición pasiva bruta de Inversión Directa
Distribución por país - primer nivel de tenencia.
(en millones de US\$)**

PAIS	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007
ESPAÑA	15.945	17.814	20.540	22.260
ESTADOS UNIDOS	10.076	11.168	11.561	12.643
HOLANDA	3.873	4.913	5.070	5.566
CHILE	1.826	2.582	2.958	3.527
BRASIL	1.720	2.363	2.620	3.470
LUXEMBURGO	1.587	2.194	2.960	3.287
FRANCIA	2.509	2.493	2.243	2.638
ALEMANIA	1.718	1.610	1.682	2.257
ISLAS CAIMAN	1.855	1.763	1.917	2.063
URUGUAY	1.511	1.196	1.783	1.945
CANADA	1.297	1.398	2.072	1.622
REINO UNIDO	1.472	1.342	1.640	1.574
SUIZA	1.165	1.396	1.375	1.559
ITALIA	1.054	1.197	1.217	1.415
BERMUDA	970	864	1.031	1.340
BELGICA	582	517	675	708
PANAMA	390	416	565	699
DINAMARCA	712	613	620	618
AUSTRIA	80	59	544	615
JAPON	353	446	563	599
OTROS PAÍSES	2.842	2.220	2.385	2.726
	53.536	58.565	66.022	73.130

La posición pasiva bruta de IED originada en España creció US\$ 6.315 millones (40%) entre el 31.12.04 y el 31.12.07. En tanto, la correspondiente a los Estados Unidos se incrementó US\$ 2.567 millones (25%). Asimismo, Holanda, Chile y Brasil registraron aumentos del orden de US\$ 1.700 millones cada uno, que en el caso de ambos países sudamericanos implicó la duplicación de la IED proveniente de los mismos.

A continuación se presenta una apertura de las inversiones directas al 31.12.07 de los principales inversores, que permite establecer que sectores eran los principales destinatarios de las inversiones de cada uno de ellos¹³.

España

Las inversiones españolas en el sector petróleo (US\$ 10.115 millones) representaban al 31.12.07 un 45% de sus inversiones directas en la Argentina y le permitían concentrar el 52% de la posición bruta total en ese sector. Por otro lado, aunque comunicaciones representaba sólo el 12% de sus inversiones en el país, les permitía cubrir el 70% de la IED en el sector.

España constituyó el principal inversor en diversos sectores de actividad económica, entre los que se destacaban: comercio (US\$ 1.367 millones), sector financiero (US\$ 956 millones), alimentos, bebidas y tabaco (US\$ 755 millones), transporte (US\$ 563 millones) y productos minerales no metálicos (US\$ 447 millones).

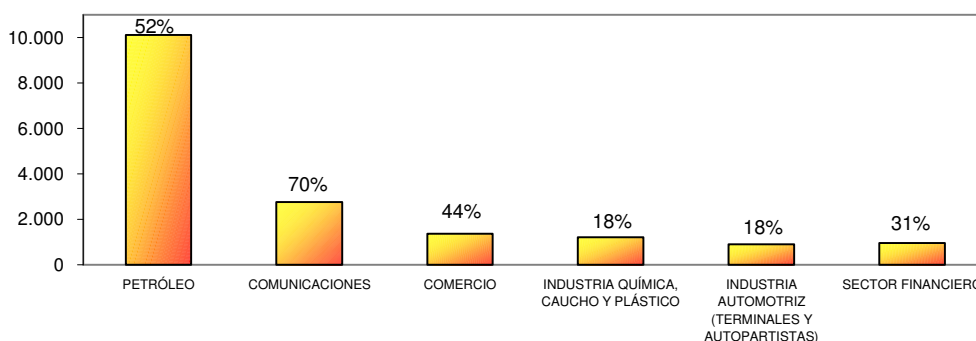
¹² Respecto al caso de Luxemburgo, ver el análisis referido al segundo nivel de tenencia.

¹³ En el anexo estadístico disponible en el sitio de Internet del BCRA se pueden encontrar, con una mayor apertura, el detalle de la posición bruta de IED por país de origen, sector de actividad, etc.

En tanto, se ubicaba en el segundo lugar para las industrias química, caucho y plástico (US\$ 1.210 millones), automotriz (US\$ 907 millones) y electricidad (US\$ 689 millones).

Posición pasiva bruta al 31.12.2007 - Apertura de los principales sectores
- IED en millones de dólares y porcentaje de participación en la IED total del sector -

ESPAÑA: US\$ 22.260 millones

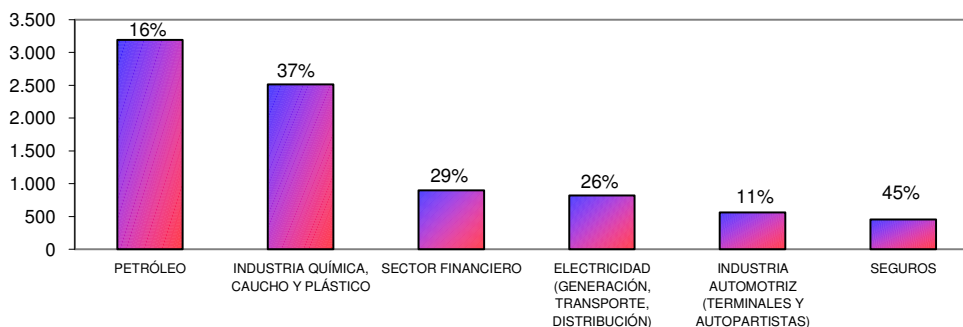


Estados Unidos

En el caso de Estados Unidos, un 25% de sus inversiones directas al 31.12.07 estuvieron dirigidas al sector petróleo (US\$ 3.195 millones) –constituyéndose en el segundo inversor del sector- y un 20% se destinaba a la industria de la química, caucho y plástico (US\$ 2.516 millones), permitiéndole convertirse en el inversor directo más importante de este último sector.

Posición pasiva bruta al 31.12.2007 - Apertura de los principales sectores
- IED en millones de dólares y porcentaje de participación en la IED total del sector -

EEUU: US\$ 12.643 millones



Estados Unidos también constituyó el principal origen de las inversiones en los sectores electricidad (US\$ 821 millones), seguros (US\$ 454 millones) e industria de maquinarias y equipos (US\$ 369 millones), en tanto se situaba también en el segundo lugar para el sector financiero (US\$ 895 millones).

Holanda

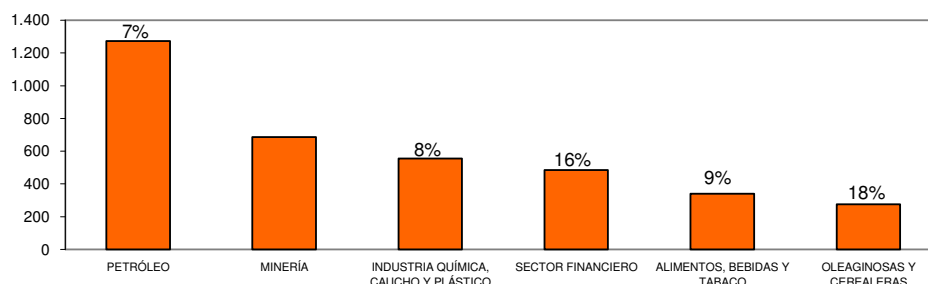
Las inversiones holandesas representaron casi un 8% de las inversiones totales en el país al 31.12.07. El sector petróleo también aparecía en primer lugar (US\$ 1.272 millones), ubicándose el sector minero a continuación (US\$ 685 millones)¹⁴. Holanda de igual forma constituía el tercer inversor en los sectores química, caucho y

¹⁴ No se presentan datos respecto a la participación de cada país en el sector minero debido a que las cifras disponibles están distorsionadas por la falta de declaración de empresas del sector.

plástico (US\$ 555 millones) y sector financiero (US\$ 486 millones). En tanto, se ubicaba en el primer lugar para el sector oleaginosas y cerealeras (US\$ 276 millones).

**Posición pasiva bruta al 31.12.2007 - Apertura de los principales sectores
- IED en millones de dólares y porcentaje de participación en la IED total del sector -**

HOLANDA: US\$ 5.566 millones



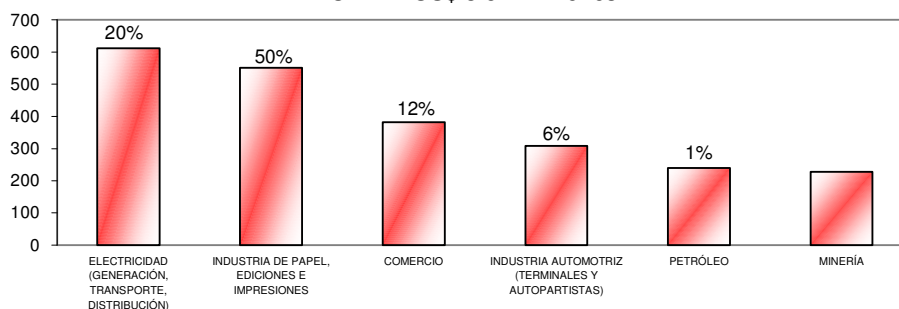
En el sector minero no se presentan datos respecto a la participación de cada país debido a que las cifras disponibles están distorsionadas por la falta de declaración de empresas del sector.

Chile

El país trasandino constituía el principal inversor directo de Latinoamérica en Argentina con un 5% del stock total de IED. El 17% de sus inversiones estaban destinadas al sector electricidad (US\$ 612 millones). En tanto, sus inversiones en la industria de papel, ediciones e impresiones (US\$ 551 millones) cubrían el 50% del total del sector. Asimismo, sus inversiones también resultaban relativamente importantes en el sector comercio, alcanzado el tercer lugar con una participación del 12%.

**Posición pasiva bruta al 31.12.2007 - Apertura de los principales sectores
- IED en millones de dólares y porcentaje de participación en la IED total del sector -**

CHILE: US\$ 3.527 millones

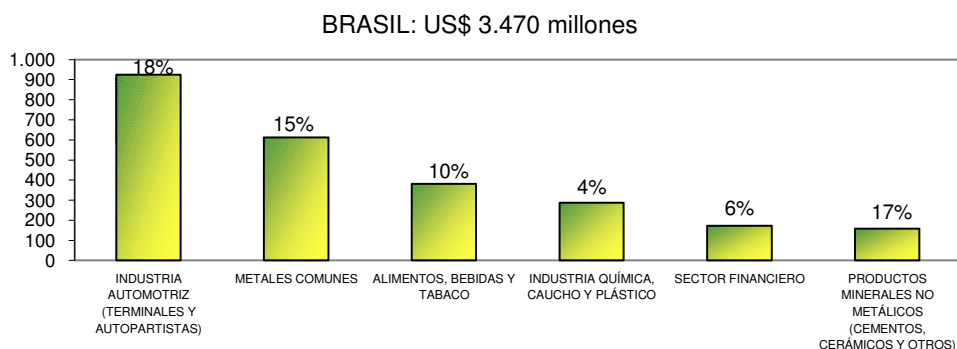


En el sector minero no se presentan datos respecto a la participación de cada país debido a que las cifras disponibles están distorsionadas por la falta de declaración de empresas del sector.

Brasil

Las inversiones de Brasil se ubicaron apenas por debajo de la IED de Chile, acumulando el 5% de las inversiones directas en la Argentina. El 55% de las mismas se dirigía a tres sectores: la industria automotriz (US\$ 925 millones) –asociada mayormente a deuda comerciales entre filiales-, metales comunes (US\$ 612 millones) y alimentos, bebida y tabaco (US\$ 382 millones). Los fondos destinados al sector productos minerales no metálicos (US\$ 158 millones) cubrían casi una quinta parte de las inversiones en el mismo.

Posición pasiva bruta al 31.12.2007 - Apertura de los principales sectores
- IED en millones de dólares y porcentaje de participación en la IED total del sector -



II) d. Posición de IED por origen geográfico - Segundo nivel de tenencia.

El análisis de la posición de IED considerando el segundo nivel de tenencia, permite ajustar la información sobre el origen de las inversiones, por la utilización de sociedades en terceros países. Estos casos también involucran inversiones de personas físicas y jurídicas residentes en el país, que efectúan inversiones en empresas del país a través de sociedades constituidas en el exterior.

En la apertura por segundo nivel de tenencia, se observó que España se mantuvo en primer lugar a pesar de una significativa reducción en el valor de sus inversiones. Por otra parte, se produce un aumento de Estados Unidos, Holanda y Francia y una fuerte reducción en países como Luxemburgo, Islas Caimán y, en menor medida, Bermuda. Asimismo, por los motivos expuestos en el párrafo anterior, aparece la presencia de Argentina en este nivel con una participación del 5%.

Posición pasiva bruta al 31.12.2007
Distribución por país - primer y segundo nivel de tenencia.
(en millones de US\$)

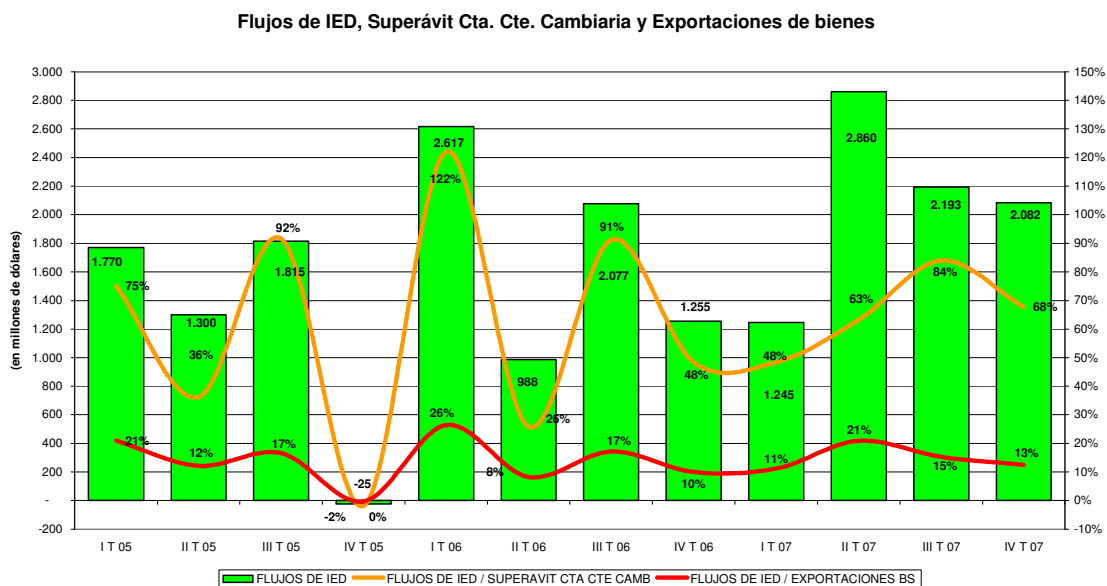
PAÍS	Primer Nivel	Segundo Nivel	Diferencia
ESPAÑA	22.260	17.681	-4.579
ESTADOS UNIDOS	12.643	15.545	2.901
HOLANDA	5.566	7.066	1.500
CHILE	3.527	3.494	-32
BRASIL	3.470	2.802	-668
LUXEMBURGO	3.287	504	-2.784
FRANCIA	2.638	4.259	1.621
ALEMANIA	2.257	2.272	15
ISLAS CAIMAN	2.063	642	-1.421
URUGUAY	1.945	2.222	277
CANADA	1.622	2.015	394
REINO UNIDO	1.574	1.879	305
SUIZA	1.559	1.754	195
ITALIA	1.415	1.395	-20
BERMUDA	1.340	885	-455
BELGICA	708	810	102
PANAMA	699	598	-101
DINAMARCA	618	544	-74
AUSTRIA	615	621	5
JAPON	599	744	145
ARGENTINA	-	3.518	3.518
OTROS PAÍSES	2.726	1.880	-846
	73.130	73.130	-

III. Los flujos de Inversión Extranjera Directa.

Los flujos de inversión extranjera directa en empresas locales se pueden descomponer en las siguientes modalidades:

- Aportes netos de capital en la empresa local: refleja la decisión del inversor no residente de ampliar o retirar el capital invertido en empresas residentes. Los aportes pueden implicar ingresos de fondos frescos, el aporte en bienes o la capitalización de deudas.
- Reinversión de utilidades corresponde a las rentas generadas por la inversión que no han sido puestas a disposición de los socios¹⁵.
- Deuda con empresas vinculadas: muestra la variación de los pasivos brutos de las empresas locales de IED con acreedores del exterior del mismo grupo, incluyendo las utilidades puestas a disposición que no han sido cobradas por los inversores directos.
- Transferencias de participaciones en el capital: comprende las compras y ventas de paquetes accionarios u otras formas de representación del capital entre inversores directos y otros inversores que no entran en esta categoría.

Desde el 31.12.2004, los ingresos netos de capital por inversiones extranjeras directas en empresas del país, implicaron un saldo positivo de US\$ 20.178 millones¹⁶. Estos flujos fueron un componente importante dentro del financiamiento externo del país, ya que fueron equivalentes al 61% del superávit de la cuenta corriente cambiaria y al 14% de las exportaciones de bienes registradas durante el trienio 2005-2007. En términos trimestrales, estos flujos promediaron un valor superior a los US\$ 1.680 millones.



¹⁵ La distribución de utilidades y dividendos se registra cuando son puestas a disposición de los accionistas, independientemente de si dichas utilidades fueron cobradas o no por el accionista. Si las utilidades no fueron transferidas al inversor directo no residente se registra un aumento en la deuda con matrices por utilidades y dividendos distribuidos y no transferidos.

La reinversión de utilidades se calcula como la diferencia entre la renta generada por la empresa y las utilidades puestas a disposición de sus inversores, ponderada por la participación de los inversores directos. Un valor negativo de reinversión implica: a) la empresa registró pérdidas o b) las utilidades puestas a disposición corresponden a más de un periodo y superan la renta generada en el periodo.

¹⁶ El valor de los flujos de IED no necesariamente coincide con la variación de la posición de inversión bruta de IED, ya que existen elementos que modifican la posición (resultados extraordinarios y/o por tenencia, variación del tipo de pase, etc) que no son capturados en las categorías en que se descomponen los flujos de IED.

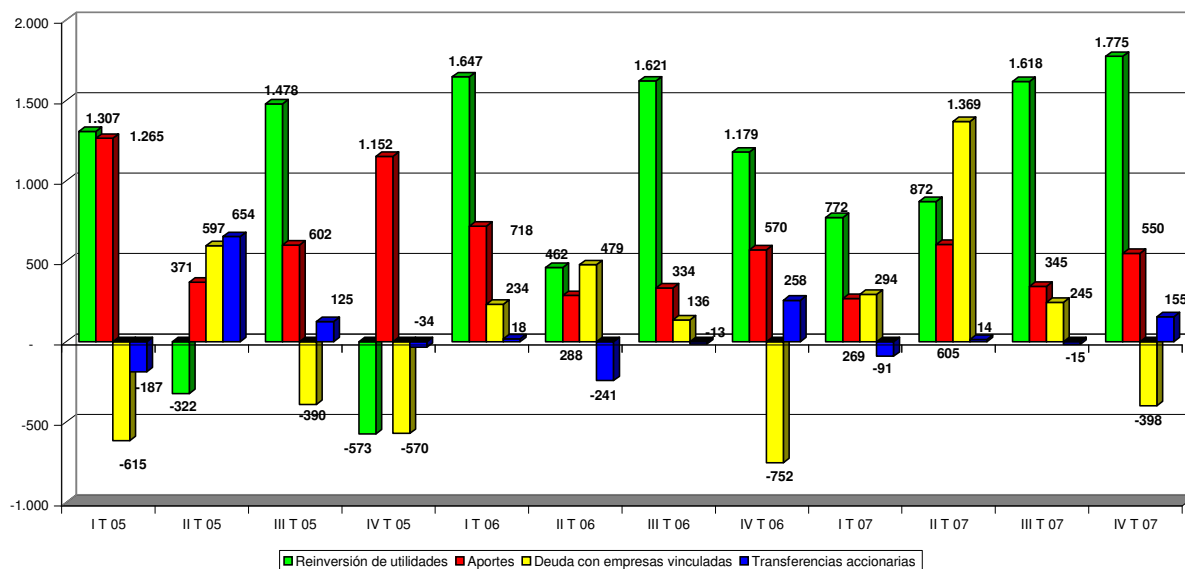
Los ingresos netos de IED en empresas durante el trienio 2005 – 2007 se constituyeron principalmente bajo la forma de reinversión de utilidades (US\$ 11.837 millones) y de aportes de capital (US\$ 7.071 millones). Por su parte, las transferencias de participaciones de capital de empresas implicaron un ingreso neto de US\$ 643 millones. Por otro lado, el flujo neto de la deuda externa con empresas vinculadas fue US\$ 628 millones.

Flujos de IED en Argentina
(en millones de dólares)

TIPO DE FLUJO	2005	2006	I T 07	II T 07	III T 07	IV T 07	2007	TOTAL
Reinversión de Utilidades	1.890	4.909	772	872	1.618	1.775	5.038	11.837
Aportes	3.391	1.911	269	605	345	550	1.769	7.071
Cambios de Manos	558	21	-91	14	-15	155	63	643
Deuda con Matrices y Filiales SPNF	-979	97	294	1.369	245	-398	1.510	628
TOTAL	4.861	6.938	1.245	2.860	2.193	2.082	8.380	20.178

En el año 2007, los flujos de IED hacia la Argentina adoptaron principalmente la forma de reinversión de utilidades (US\$ 5.038 millones), siguiendo en importancia los aportes de capital (US\$ 1.769 millones). La deuda de las empresas de IED con sus matrices y/o filiales en el exterior implicó un flujo positivo de US\$ 1.510 millones. Por su parte, las transferencias de participaciones de capital implicaron movimientos netos positivos por US\$ 63 millones.

Flujos de IED por componente
(en millones de dólares)



La renta de la IED y la reinversión de utilidades.

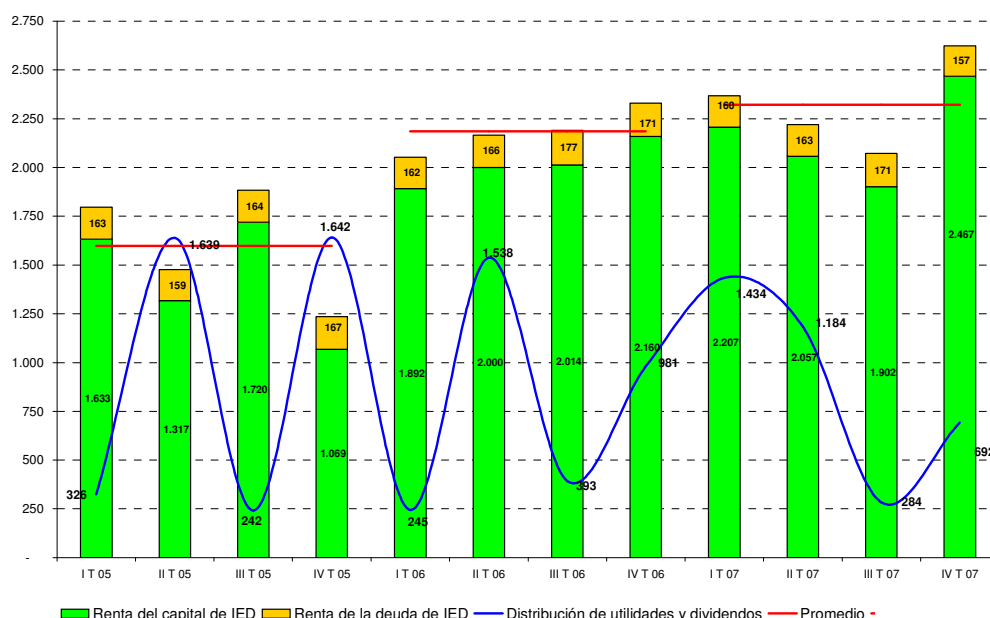
La renta de la IED se compone de: a) la renta generada por las inversiones directas en acciones y otras participaciones de capital (renta del capital de IED) y b) los intereses devengados por la deuda con las empresas vinculadas del exterior (renta de la deuda de IED). Por su parte, la renta del capital de IED se puede distribuir o no, quedando en este último caso como resultados acumulados en el patrimonio neto de la empresa (reinversión de utilidades).

La renta de las inversiones extranjeras directas en Argentina en valores absolutos, mostró una tendencia creciente a lo largo del período relevado, como consecuencia del aumento operado en la posición bruta de IED y de la mejora relativa de la rentabilidad del capital de IED en los últimos años.

La renta total durante el año 2007 promedió un valor cercano a los US\$ 2.320 millones trimestrales frente a US\$ 2.185 millones del año 2006 y US\$ 1.600 millones del 2005. El incremento fue básicamente explicado por el crecimiento de la renta generada por las participaciones en el capital, ya que la renta devengada por la deuda de IED no se modificó significativamente en el período.

La renta de las participaciones de capital de IED alcanzó los US\$ 8.632 millones en el año 2007, creciendo un 7% frente al valor registrado en el año 2006. El crecimiento registrado en la posición de capital de IED (11%) se vio compensado por una reducción en la rentabilidad medida sobre el patrimonio neto¹⁷, que se situó en el 16,4% anual en el 2007 frente al 17,1% registrado durante el año 2006.

Renta de IED y distribución de utilidades -en millones de dólares-



Por su parte, la renta devengada por la deuda durante el 2007 acumuló US\$ 651 millones, un 3,5% menor que el registrado durante el 2006. Esta disminución tuvo lugar a pesar del aumento de alrededor del 10% en el stock de deuda de IED, ya que se incrementaron los pasivos por utilidades y dividendos y operaciones comerciales que generalmente no devengan intereses, mientras que disminuyó la deuda financiera. La tasa promedio devengada por la deuda financiera se mantuvo en torno del 8,25% durante los años 2006 y 2007.

A lo largo del trienio 2005-2007, las empresas de IED reinvertieron más de la mitad (53%) de la renta generada por el capital de IED. El monto reinvertido totalizó US\$ 11.837 millones, convirtiéndose en el principal flujo de IED del período. Esta situación se repitió en el año 2007, donde el ratio promedio de reinversión se ubicó en el 58%, e implicó un flujo positivo de IED de US\$ 5.038 millones.

La reinversión de utilidades se ha concentrado básicamente en los sectores petróleo, metales comunes, industria química, caucho y plástico, y automotriz. El sector petróleo, a partir del volumen de la renta

¹⁷ La tasa de rentabilidad surge de tomar las utilidades generadas en el año (neto de resultados extraordinarios y resultados por tenencia) dividido por el promedio del patrimonio neto a lo largo del año (inicio del año y fin de cada uno de los trimestres).

generada, se ubicó en el primer lugar a pesar de registrar un ratio de reinversión menor que los otros sectores mencionados.

Reinversión de Utilidades y Ratio de Reinversión
(en millones de dólares)

SECTOR	2005	2006	I T 07	II T 07	III T 07	IV T 07	2007	TOTAL	Reinv. 05-07
PETRÓLEO	895	1.560	-467	88	387	545	553	3.008	32%
METALES COMUNES	378	888	244	157	184	78	663	1.930	71%
INDUSTRIA QUÍMICA, CAUCHO Y PLÁSTICO	508	319	4	79	161	86	330	1.157	55%
INDUSTRIA AUTOMOTRIZ	223	479	120	130	173	203	626	1.327	97%
ELECTRICIDAD (GENERACIÓN, TRANSP. Y DISTRIBUCIÓN)	88	217	110	77	35	91	313	618	95%
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	86	147	124	10	34	99	266	500	53%
MAQUINARIAS Y EQUIPOS	108	98	48	43	51	41	183	388	78%
MINERÍA	22	161	60	33	60	62	215	399	93%
TRANSPORTE	-13	43	70	56	64	75	265	295	45%
OTROS SECTORES	-406	997	460	200	469	495	1.624	2.215	63%
TOTAL	1.890	4.909	772	872	1.618	1.775	5.038	11.837	53%
Ratio Reinversión	33%	61%	35%	42%	85%	72%	58%	53%	

Aportes netos de capital.

Desde el 31.12.2004 los aportes netos de capital fueron el segundo componente en importancia, con ingresos por US\$ 7.071 millones, observándose un comportamiento diferente entre las capitalizaciones de deuda y los aportes en efectivo¹⁸, reduciéndose la importancia de los primeros en relación con los segundos.

De esta manera, durante el año 2007, los aportes en efectivo alcanzaron los US\$ 1.432 millones (81% del total), mientras que los flujos correspondientes a capitalizaciones de deuda fueron de US\$ 337 millones (19%).

Flujos de IED - Aportes de Capital
(en millones de dólares)

Tipo de Aporte	2005	2006	I T 07	II T 07	III T 07	IV T 07	2007	TOTAL
Aportes en efectivo	1.207	1.564	246	393	332	462	1.432	4.203
Capitalizaciones de deuda	2.184	347	24	213	13	88	337	2.868
Total	3.391	1.911	269	605	345	550	1.769	7.071
% Efectivo	36%	82%	91%	65%	96%	84%	81%	59%

Desde el inicio de la serie, el sector comunicaciones fue el que recibió más aportes con un total de US\$ 1.678 millones (24%), correspondiendo un 66% a capitalizaciones de deuda. El sector financiero le siguió en importancia con aportes recibidos por US\$ 902 millones, también con una alta proporción de capitalizaciones de deuda (76%). El sector minero se ubicó en tercer lugar, aunque en este caso casi la totalidad de los aportes por US\$ 686 millones fueron en efectivo.

¹⁸ Incluye aportes efectuados en bienes.

Aportes Netos de Capital - Principales Sectores
(en millones de dólares)

SECTOR	2005	2006	I T 07	II T 07	III T 07	IV T 07	2007	TOTAL	% en efectivo
COMUNICACIONES	1.302	303	4	4	14	52	74	1.678	34%
SECTOR FINANCIERO	517	63	2	283	26	11	323	902	24%
MINERÍA	153	377	8	29	46	73	156	686	87%
COMERCIO	161	240	108	48	18	43	217	617	88%
INDUSTRIA QUÍMICA, CAUCHO Y PLÁSTICO	281	154	-9	11	19	58	78	514	35%
OLEAGINOSAS Y CEREALERAS	175	205	0	20	1	2	23	402	98%
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	131	39	7	30	89	36	161	332	82%
AGRICULTURA, GANADERÍA Y OTRAS ACT. PRIM.	65	108	51	15	11	27	105	278	32%
INDUSTRIA AUTOMOTRIZ	114	71	1	23	38	14	75	261	86%
PETRÓLEO	75	79	3	2	-0	57	62	216	100%
SEGUROS	40	127	5	12	-	7	23	190	97%
CONSTRUCCIÓN	14	81	7	14	40	30	91	186	69%
MAQUINARIAS Y EQUIPOS	75	8	12	3	1	3	18	102	92%
TRANSPORTE	31	12	2	6	19	2	30	73	89%
OTROS	258	44	68	105	22	136	332	635	65%
TOTAL	3.391	1.911	269	605	345	550	1.769	7.071	

Durante el año 2007 los sectores que mayor cantidad de aportes recibieron fueron el sector financiero (US\$ 323 millones), comercio (US\$ 217 millones), alimentos, bebidas y tabaco (US\$ 161 millones) y minería (US\$ 156 millones) que, con excepción del sector financiero, correspondieron en su mayoría a fondos en efectivo.

Transferencias accionarias y participaciones de capital.

Los flujos por transferencias de participaciones de capital de IED en empresas locales implicaron un ingreso neto por US\$ 643 millones a lo largo de toda la serie.

Durante el año 2007 estos flujos resultaron en un valor neto de US\$ 63 millones, como resultado de las 73 operaciones de compra por parte de no residentes a residentes que totalizaron US\$ 309 millones y las 60 operaciones de venta de no residentes a residentes que alcanzaron un monto total de US\$ 246 millones¹⁹. Las transacciones que implicaron los mayores montos se produjeron principalmente en los sectores electricidad y la industria textil y curtidos.

Flujos de IED - Transferencias accionarias
(en millones de dólares y unidades)

TIPO DE OPERACIÓN	2005	2006	I T 07	II T 07	III T 07	IV T 07	2007	TOTAL
Compras de empresas residentes por parte de no residentes								
Monto de las operaciones	1.108	353	52	51	20	187	309	1.771
Cantidad de operaciones	64	67	13	24	16	20	73	-
Ventas de empresas residentes por parte de no residentes								
Monto de las operaciones	550	332	142	38	35	31	246	1.128
Cantidad de operaciones	156	95	16	12	11	21	60	-
Flujo neto	558	21	-91	14	-15	155	63	643

Desde el 31.12.2004 las compras de los inversores no residentes a residentes se concentraron principalmente en el sector de los productos minerales no metálicos (US\$ 674 millones), existiendo también adquisiciones en la industria química, caucho y plástico (US\$ 139 millones). Por el contrario, los no residentes han vendido participaciones en el capital de empresas de los sectores petróleo (US\$ 272 millones) y electricidad (US\$ 107 millones).

¹⁹ Las transacciones entre no residentes no implican flujos netos de inversión directa. Sin embargo, estas operaciones pueden afectar las posiciones por país en caso que el comprador y vendedor pertenezcan a distintos país del exterior.

Cabe aclarar que en algunos casos, los compradores residentes de participaciones de no residentes en empresas locales, fueron empresas de inversión directa que financiaron la adquisición a través de aportes o nuevo endeudamiento de sus inversores directos.

Transferencias accionarias principales sectores
(en millones de dólares)

SECTOR	2005	2006	I T 07	II T 07	III T 07	IV T 07	2007	TOTAL
PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS	675	-2	-	1	-	-	1	674
PETRÓLEO	-5	-258	-	0	-7	-3	-9	-272
INDUSTRIA QUÍMICA, CAUCHO Y PLÁSTICO	95	20	-1	-0	0	26	25	139
ELECTRICIDAD (GENERACIÓN, TRANSP. Y DISTRIB.)	-56	109	-118	-19	-24	-	-160	-107
COMUNICACIONES	-99	-0	-	-	-	-	-	-99
INDUSTRIA TEXTIL Y CURTIDOS	-3	10	-	-0	-	77	77	84
METALES COMUNES	-56	109	-	-	-0	15	15	68
AGRICULTURA, GANADERÍA Y OTRAS ACT. PRIM.	-15	50	8	15	2	2	27	62
OTROS	23	-17	20	17	13	39	89	95
TOTAL	558	21	-91	14	-15	155	63	643

Deuda con empresas vinculadas.

El monto nominal de la deuda de IED registró un incremento de US\$ 628 millones en el trienio 2005-2007. Sin embargo, si se consideran las capitalizaciones y condonaciones de las empresas vinculadas durante el período (US\$ 2.557 millones), los fondos netos provistos en la forma de endeudamiento por las casas matrices y filiales de las empresas de IED ascendieron a un valor cercano a \$ 3.200 millones.

Variación y desembolsos netos de Deuda con Matrices y Filiales del Sector Privado No Financiero
(en millones de dólares)

	2005	2006	I T 07	II T 07	III T 07	IV T 07	2007	TOTAL
Var. deuda con matrices y filiales	-979	97	294	1.369	245	-398	1.510	628
Capitalizaciones de deuda	1.703	311	24	43	13	88	167	2.181
Condonaciones de deuda ⁽¹⁾	136	158	13	30	18	23	83	376
Var. excluyendo capitalizaciones y condonaciones	860	566	330	1.441	276	-287	1.760	3.185

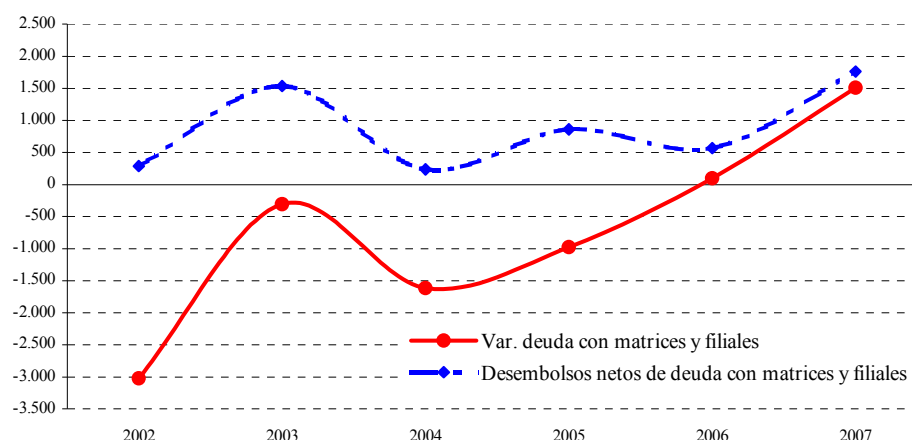
(1) Quitas de deuda en el marco de acuerdos de reestructuraciones.

Esta diferenciación fue aun más relevante en el período 2002 / 2007, particularmente los primeros años del mismo, dado que existieron capitalizaciones de pasivos por US\$ 8.271 millones y condonaciones de acreedores vinculados por US\$ 1.287 millones²⁰. Teniendo en cuenta estos valores, a pesar que la deuda de IED se redujo en US\$ 4.314 millones en términos nominales, el financiamiento de las matrices a través de endeudamiento totalizó US\$ 5.244 millones en el lapso mencionado.

²⁰ Para mayor detalle consultar el “Informe de deuda externa privada” disponible en la sección Estadísticas e Indicadores / Deuda Externa Privada del sitio de internet del Banco Central de la República Argentina.

Variación de la deuda con matrices y filiales

-en millones de dólares-



En el año 2007, un financiamiento neto de capitalizaciones y condonaciones de US\$ 1.760 millones implicó un aumento de US\$ 1.510 millones en el valor nominal de la deuda. Dicho aumento estuvo vinculado al financiamiento de importaciones de bienes (US\$ 1.197 millones) y servicios (US\$ 190 millones) y la deuda por utilidades y dividendos distribuidas no transferidas (US\$ 833 millones), parcialmente compensado por cancelación neta de préstamos financieros (US\$ 370 millones) y anticipos de exportaciones (US\$ 305 millones).

III) a. Destino de los flujos de IED.

En el período 2005-2007, la actividad manufacturera fue la principal receptora de flujos de IED con un acumulado de US\$ 9.247 millones (46% del total). Las empresas dedicadas a la explotación de recursos naturales recibieron un flujo de US\$ 6.692 millones (33%) y el sector de servicios –excluyendo el sector financiero– US\$ 3.244 millones (16%). Por su parte, el sector financiero recibió flujos netos de US\$ 994 millones (5%), mayormente asociados a aportes a través de la capitalización de pasivos con sus casas matrices²¹.

Flujos de IED por sectores de actividad económica

(en millones de dólares)

SECTOR	2005	2006	I T 07	II T 07	III T 07	IV T 07	2007	TOTAL
INDUSTRIA MANUFACTURERA	2.376	2.831	849	1.021	1.087	1.083	4.040	9.247
RECURSOS NATURALES	1.900	2.785	-199	756	627	823	2.006	6.692
SERVICIOS (excluy. SECTOR FINANCIERO)	394	1.009	499	806	436	101	1.841	3.244
FINANCIERO	190	312	96	277	44	76	493	994
TOTAL	4.861	6.938	1.245	2.860	2.193	2.082	8.379	20.178

Una apertura mayor de los sectores permite observar que, tanto considerando la serie completa como el año 2007, el sector petróleo se ubicó como el principal receptor de los flujos de IED (US\$ 4.363 millones y US\$ 1.607 millones, respectivamente). Otros importantes receptores netos de IED fueron la industria automotriz y metales comunes –casi exclusivamente mediante la reinversión de utilidades–.

²¹ En el sector financiero, a diferencia de lo que acontece en el sector privado no financiero, una capitalización de pasivos por parte del inversor directo implica un aumento en la posición bruta de inversión directa, dado que tales pasivos no son incluidos en la posición de IED según las definiciones internacionalmente utilizadas.

Flujos de IED - Principales sectores
(en millones de US\$)

SECTOR	2005	2006	I T 07	II T 07	III T 07	IV T 07	2007	TOTAL
PETRÓLEO	1.075	1.681	-373	780	423	777	1.607	4.363
INDUSTRIA AUTOMOTRIZ	476	693	158	382	268	379	1.188	2.357
METALES COMUNES	302	1.099	226	155	203	99	682	2.083
MINERÍA	380	675	182	100	171	120	573	1.627
INDUSTRIA QUÍMICA, CAUCHO Y PLÁSTICO	299	250	105	100	215	73	493	1.042
SECTOR PRIVADO FINANCIERO	190	312	96	277	44	76	493	994
COMERCIO	8	351	191	154	129	130	605	963
PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS	697	37	53	50	14	44	161	895
MAQUINARIAS Y EQUIPOS	134	181	110	79	89	150	428	744
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	137	178	110	62	150	62	385	700
TRANSPORTE	104	64	76	17	57	71	221	388
OTROS	1.061	1.417	312	703	430	99	1.544	4.021
TOTAL	4.861	6.938	1.245	2.860	2.193	2.082	8.379	20.178

III) b. Origen de los flujos de IED.

Los flujos de IED en el período relevado han tenido como principales países de origen a España –que cubrió un 28% del total- seguido por Brasil y Estados Unidos con un 12% y 11% de los flujos totales, respectivamente. Al respecto, cabe destacar que los flujos desde Brasil en los últimos 3 años eran equivalentes al 70% de la posición bruta de IED de dicho país al 31.12.07.

Flujos de IED
Distribución por país - primer nivel de tenencia.
(en millones de US\$)

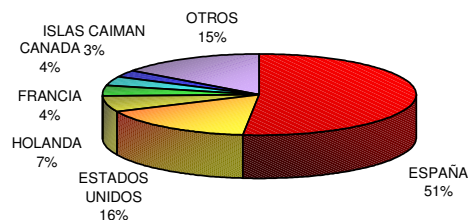
PAÍS	2005	2006	I T 07	II T 07	III T 07	IV T 07	2007	TOTAL
ESPAÑA	1.140	2.467	126	614	399	833	1.972	5.580
BRASIL	1.156	374	-5	213	232	447	886	2.415
ESTADOS UNIDOS	1.049	503	93	334	279	-59	647	2.198
LUXEMBURGO	241	894	203	209	182	65	659	1.794
HOLANDA	1.050	22	207	18	197	48	470	1.542
CHILE	213	561	138	591	167	-232	664	1.438
ALEMANIA	76	252	214	183	53	147	597	925
REINO UNIDO	41	534	-34	156	14	-34	103	677
FRANCIA	208	-113	127	65	124	231	547	641
AUSTRIA	-23	482	0	3	64	8	76	535
SUIZA	267	65	20	43	52	42	157	489
BERMUDA	-134	180	89	83	75	161	409	454
MEXICO	59	14	4	-11	55	88	137	210
ITALIA	25	-26	7	61	67	51	186	184
ISLAS VIRGENES, BRITANICAS	95	-6	12	20	-16	27	42	131
BELGICA	-60	149	75	-19	9	-30	35	124
ISLAS CAIMAN	-128	19	96	72	-2	47	213	104
ANTILLAS HOLANDESAS	2	32	19	-4	14	4	33	67
CANADA	110	142	-296	67	27	-1	-203	49
IRLANDA	-98	3	10	-25	-5	8	-11	-106
URUGUAY	-338	43	83	10	-38	98	153	-143
OTROS PAÍSES	-88	348	55	179	244	133	611	870
TOTAL	4.861	6.938	1.245	2.860	2.193	2.082	8.380	20.178

ANEXO I: Posición bruta de IED al 31.12.07 de los principales sectores por país del primer nivel de tenencia (en millones de US\$)

PETROLEO

19.564

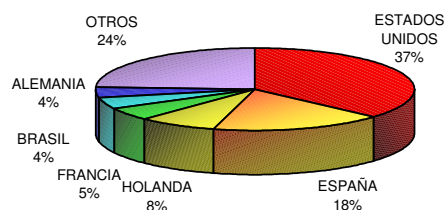
ESPAÑA	10.115
ESTADOS UNIDOS	3.195
HOLANDA	1.272
FRANCIA	775
CANADA	743
ISLAS CAIMAN	553
OTROS	2.911



INDUSTRIA QUIMICA, CAUCHO Y PLASTICO

6.878

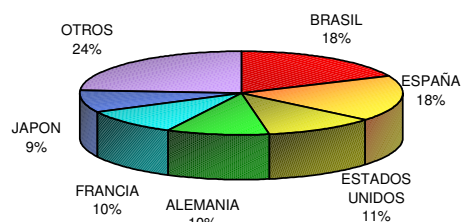
ESTADOS UNIDOS	2.516
ESPAÑA	1.210
HOLANDA	555
FRANCIA	352
ALEMANIA	298
BRASIL	287
OTROS	1.660



INDUSTRIA AUTOMOTRIZ

5.068

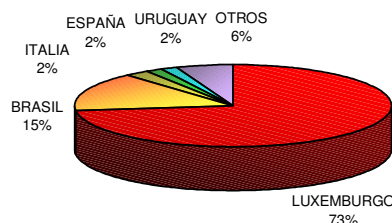
BRASIL	925
ESPAÑA	907
ESTADOS UNIDOS	561
ALEMANIA	526
FRANCIA	498
JAPON	442
OTROS	1.209



METALES COMUNES

3.990

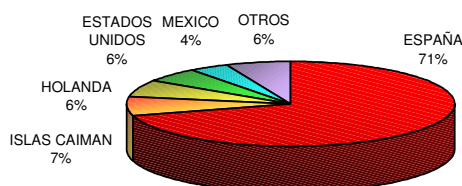
LUXEMBURGO	2.915
BRASIL	612
ITALIA	99
ESPAÑA	66
URUGUAY	61
OTROS	238



COMUNICACIONES

3.929

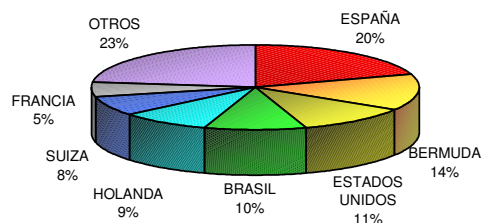
ESPAÑA	2.768
ISLAS CAIMAN	283
HOLANDA	255
ESTADOS UNIDOS	222
MEXICO	150
OTROS	251



ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO

3.796

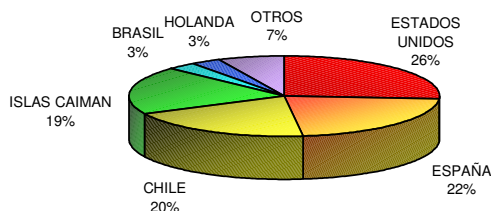
ESPAÑA	755
BERMUDA	526
ESTADOS UNIDOS	427
BRASIL	382
HOLANDA	339
SUIZA	286
FRANCIA	202
OTROS	879



ANEXO I: Posición bruta de IED al 31.12.07 de los principales sectores por país del primer nivel de tenencia (en millones de US\$)

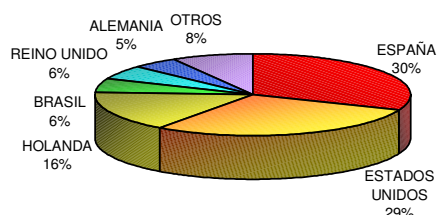
ELECTRICIDAD (GENERACION, TRANSP. Y DIK) 3.134

ESTADOS UNIDOS	821
ESPAÑA	689
CHILE	612
ISLAS CAIMAN	602
BRASIL	100
HOLANDA	95
OTROS	215



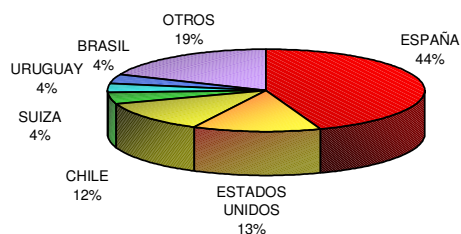
SECTOR FINANCIERO 3.085

ESPAÑA	956
ESTADOS UNIDOS	895
HOLANDA	486
BRASIL	172
REINO UNIDO	170
ALEMANIA	149
OTROS	258



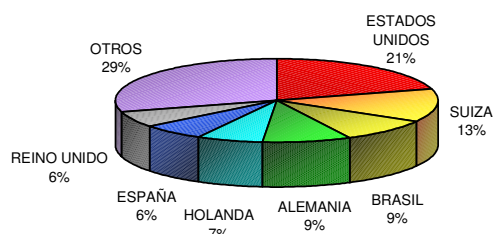
COMERCIO 3.082

ESPAÑA	1.367
ESTADOS UNIDOS	402
CHILE	382
SUIZA	132
URUGUAY	115
BRASIL	111
OTROS	573



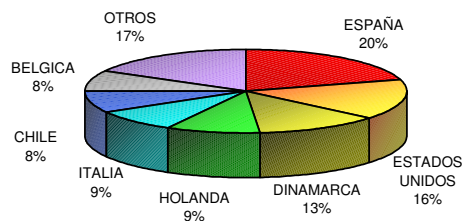
MAQUINARIAS Y EQUIPOS 1.789

ESTADOS UNIDOS	369
SUIZA	227
BRASIL	164
ALEMANIA	159
HOLANDA	117
ESPAÑA	114
REINO UNIDO	111
OTROS	527



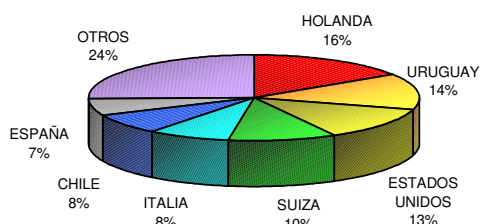
GAS (EXTRACCION, TRANSPORTE, DISTRIBU) 1.552

ESPAÑA	317
ESTADOS UNIDOS	244
DINAMARCA	195
HOLANDA	143
ITALIA	135
CHILE	128
BELGICA	127
OTROS	262



AGRICULTURA, GANADERIA Y OTRAS ACT. PI 1.515

HOLANDA	238
URUGUAY	207
ESTADOS UNIDOS	192
SUIZA	157
ITALIA	123
CHILE	118
ESPAÑA	99
OTROS	382

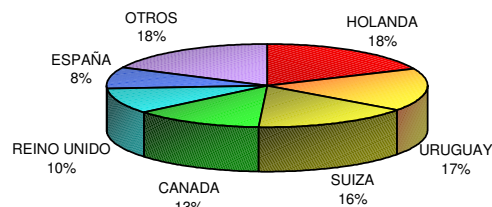


ANEXO I: Posición bruta de IED al 31.12.07 de los principales sectores por país del primer nivel de tenencia (en millones de US\$)

OLEAGINOSAS Y CEREALERAS

1.507

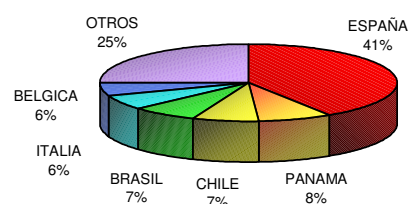
HOLANDA	276
URUGUAY	249
SUIZA	240
CANADA	199
REINO UNIDO	149
ESPAÑA	128
OTROS	266



TRANSPORTE

1.378

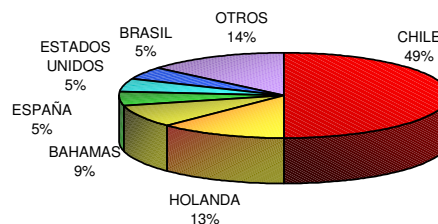
ESPAÑA	563
PANAMA	110
CHILE	101
BRASIL	98
ITALIA	83
BELGICA	79
OTROS	343



INDUSTRIA DE PAPEL, EDICIONES E IMPRESI

1.104

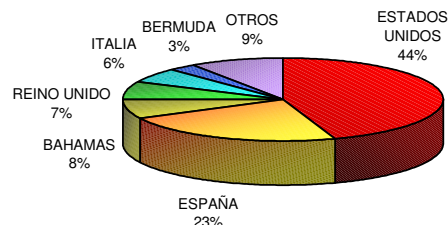
CHILE	551
HOLANDA	140
BAHAMAS	94
ESPAÑA	58
ESTADOS UNIDOS	54
BRASIL	54
OTROS	152



SEGUROS

1.015

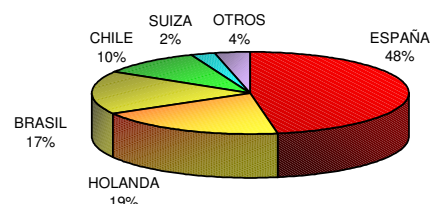
ESTADOS UNIDOS	454
ESPAÑA	230
BAHAMAS	79
REINO UNIDO	70
ITALIA	59
BERMUDA	29
OTROS	95



PRODUCTOS MINERALES NO METALICOS

945

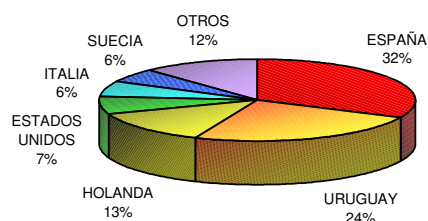
ESPAÑA	447
HOLANDA	183
BRASIL	158
CHILE	98
SUIZA	24
OTROS	34



CONSTRUCCION

866

ESPAÑA	276
URUGUAY	211
HOLANDA	113
ESTADOS UNIDOS	61
ITALIA	52
SUECIA	50
OTROS	103



ANEXO II: Definiciones utilizadas y otras aclaraciones.

La inversión directa en empresas, según el criterio contenido en la quinta edición del Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional, refleja el objetivo por parte de una entidad residente de una economía (inversor directo), de obtener una participación duradera en una entidad residente de otra economía (empresa de inversión directa); comprendiendo no sólo la transacción inicial que establece la relación entre el inversor y la empresa de inversión directa, sino también todas las transacciones que tengan lugar posteriormente entre ellos.

En ese sentido, la inversión directa en empresas está conformada por el capital suministrado a una empresa de inversión directa por el inversionista directo, ya sea directamente o por intermedio de otras empresas relacionadas con él, las utilidades de la empresa directa que corresponden al inversionista directo que no se han distribuido como dividendos y las deudas entre el inversionista directo y la empresa de inversión directa²².

La característica distintiva de la inversión directa es la participación efectiva del inversionista en la dirección de la empresa de inversión directa. En general, se suele definir como empresa de inversión directa, a aquella que posee al menos un inversionista residente de otra economía que tiene el 10% o más del capital.

En este informe se han considerado como empresas de IED a todas aquellas que, en el marco del relevamiento implementado por este Banco Central, declararon poseer al menos un inversor residente de otra economía que era propietario del 10% o más del capital de la misma. En este sentido, cabe indicar que más de 2.300 empresas declararon tener inversores directos del exterior al 31.12.07²³.

Asimismo, al estimar los pasivos de deuda externa con empresas vinculadas, también se consideraron como empresas de inversión directa a aquellas que eran propiedad de una empresa local de inversión directa en una proporción que implicase que el inversor directo de esta última, era propietario del 10% o más del capital de la primera.

A partir de estas definiciones generales, cabe aclarar los siguientes aspectos sobre los valores presentados de las distintas variables:

- Posición bruta de IED en acciones y otras participaciones de capital

Se obtuvo de aplicar el porcentaje que representa la participación de inversores directos en el capital social, al patrimonio neto contable declarado por la empresa de inversión directa.

En el caso de que una empresa hubiera omitido declarar el patrimonio neto para un período en particular, se hace una estimación del mismo a partir del patrimonio neto y resultado de la empresa para el trimestre previo y la variación de las tasas promedio de rentabilidad de las empresas con datos para ambos períodos, realizando los ajustes que correspondan por los flujos del período declarados por empresa (aportes de capital, retiros, etcétera).

El valor del patrimonio neto se convirtió a dólares estadounidenses utilizando el tipo de cambio de referencia del último día hábil del trimestre.

²² En lo que se refiere al sector financiero, el mencionado manual especifica que únicamente se debe clasificar como inversión directa aquellas transacciones que estén relacionadas con la deuda permanente –debiéndose entender como tal a aquella deuda de largo plazo con el objetivo de constitución de la sociedad- y con la inversión de capital en acciones o con los activos fijos en el caso de sucursales. De esta manera, los depósitos y otros activos y pasivos relacionados con las transacciones bancarias habituales de los intermediarios financieros, quedan excluidos de la inversión directa.

²³ Cabe aclarar que el relevamiento es obligatorio sólo cuando el valor de las tenencias del inversionista directo alcanza o supera el equivalente a los US\$ 500.000, teniendo la declaración carácter optativo si las tenencias no alcanzan dicho valor.

- Posición bruta de IED por deuda con empresas vinculadas del exterior

Corresponde a los pasivos externos con empresas vinculadas que las empresas de inversión directa declararon en el marco del relevamiento de emisiones de títulos de deuda y pasivos externos del sector privado, implementado por este Banco Central a través de Comunicación “A” 3602 y complementarias.

- Renta del capital de IED

Corresponde a la renta devengada por la explotación normal de las empresas de inversión extranjera directa. La misma se mide neta de impuestos a las ganancias y de otros resultados extraordinarios o por tenencia.

En el caso que la empresa no hubiese declarado datos sobre la renta para un período, el mismo se estima ajustando el resultado previo por la variación de las tasas promedio de rentabilidad de las empresas con datos para ambos periodos

Las rentas trimestrales estimadas se convirtieron a dólares estadounidenses utilizando el tipo de cambio de referencia promedio para ese trimestre.

- Reinversión de Utilidades

Se calcula como la diferencia entre la renta generada por el capital de la inversión extranjera directa, estimada según lo previamente indicado, y las utilidades que las empresas declararon haber puesto a disposición de sus inversores –ponderadas por la participación de los inversores directos-. Las utilidades puestas a disposición y no pagadas efectivamente, se consideran dentro de los pasivos de deuda.

- Renta de la deuda de IED

En el caso de la renta de pasivos de deuda, se calculó el stock de deuda a fin de cada período y se calcularon los intereses que devengan esos saldos en el período subsiguiente.

- Aportes netos de capital y capitalizaciones de deuda

Surgen de los datos declarados por las empresas con inversores directos respecto a los aportes de capital, retiros de capital y capitalizaciones de deuda²⁴ que efectuaron en el período.

- Transferencias de tenencias de participaciones de capital

Por su parte, las transferencias accionarias y otras transferencias de participaciones de capital, incluyen las compras y ventas de paquetes accionarios o participaciones de capital de empresas de inversión directa entre inversores directos y otros inversores no comprendidos en esta última clasificación. Los valores considerados corresponden a los valores declarados por las empresas. En el relevamiento se solicita que se informe el valor de mercado de las transacción, o en su defecto, se considera el valor proporcional de la transferencia de capital en el patrimonio neto de la empresa.

En todos los casos, los flujos estimados fueron convertidos a dólares estadounidenses utilizando el tipo de cambio de referencia promedio para el mes en el cual se produjo el flujo.

²⁴ Las capitalizaciones de deuda en el SPNF no implican nuevos flujos de ingresos de IED ya que tienen como contrapartida egresos por cancelación de deuda. Sin embargo, producen un cambio en la composición patrimonial de la empresa de inversión extranjera directa, reduciendo el pasivo y aumentando el patrimonio neto de la misma.