

Las Inversiones Directas en Empresas Residentes

Diciembre de 2010



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Las inversiones directas en empresas residentes a fines del 2010.



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Las inversiones directas en empresas residentes a fines del 2010.

Resumen Ejecutivo

- ✓ *La posición pasiva bruta estimada de inversión extranjera directa (IED) en empresas argentinas totalizó US\$ 88.249 millones al 31 de diciembre de 2010, con un aumento interanual de 10,1%.*
- ✓ *De este monto, US\$ 65.638 millones (74,3%) correspondieron al valor contable de las participaciones de los inversores en el patrimonio neto de las empresas del Sector Privado No Financiero (SPNF) y del Sector Privado Financiero (SPF), y los restantes US\$ 22.611 millones (25,7%) correspondieron a endeudamientos brutos de las empresas de IED del SPNF con sus matrices y/o filiales del exterior.*
- ✓ *El stock de IED en el país a fines del año 2010 representó un 23,9% del Producto Interno Bruto (PIB), valor similar a la mayoría de las economías de la región.*
- ✓ *De acuerdo con el origen geográfico en base al primer nivel de tenencia de las inversiones directas, el 53,9% de las tenencias estuvo concentrado en el continente europeo, 21,2% en América del Norte, 16,1% en América del Sur y 6,1% en América Central y Caribe, correspondiendo el 2,6% restante a otras regiones.*
- ✓ *Los flujos de IED a lo largo del año 2010 resultaron en un monto positivo de US\$ 10.391 millones, alcanzando los niveles del año 2008, que había marcado un máximo en la serie. Este resultado se dio principalmente vía la reinversión de utilidades por US\$ 5.851 millones, que alcanzó un récord desde el inicio de la serie, seguido por aportes netos de capital por US\$ 3.137 millones y US\$ 2.322 millones por el aumento neto de la deuda con matrices y filiales del exterior de las empresas de IED del SPNF. Estos ingresos fueron parcialmente compensados por egresos por transferencias accionarias por US\$ 919 millones.*
- ✓ *La renta generada por las firmas de IED registró un valor estimado de US\$ 12.297 millones durante el año 2010, casi un 50% superior respecto del año previo, y 10% mayor al registro máximo previo obtenido en el año 2008. La rentabilidad medida sobre el patrimonio neto alcanzó un valor de 18,8% anual, con incrementos respecto al año anterior que se extendieron a prácticamente todos los sectores de actividad, reflejando la recuperación en la rentabilidad de las empresas.*
- ✓ *Más del 60% de los flujos de IED del año 2010 (US\$ 6.965 millones) se dirigieron a empresas locales que exportan bienes. Por su parte, el grupo de empresas de IED dedicadas exclusivamente a la producción para el mercado interno registró ingresos durante el año 2010 por US\$ 3.426 millones.*
- ✓ *Los sectores que mostraron mayor crecimiento interanual con relación al stock de inversiones directas a fines del año 2009 fueron el de maquinarias y equipos y el de minería (aumentos i.a. del 44% y 40% respectivamente). Le siguieron en importancia las inversiones en el sector oleaginosas y cereales (20%) y en el automotriz (19%).*
- ✓ *El sector minero se constituyó en el mayor receptor de inversiones directas durante el año 2010, alcanzando un ingreso récord de US\$ 1.329 millones, un incremento del 77% respecto del año previo y más de un 115% en comparación con los flujos promedio recibidos en los años anteriores. Este incremento se originó en un contexto de la alta rentabilidad de las inversiones en este sector y de la reinversión de parte de las utilidades generadas.*
- ✓ *La industria automotriz, sector cuyos flujos de IED generalmente se encuentran alineados con los volúmenes de comercio internacional, registró ingresos netos por US\$ 1.068 millones, recuperándose de la salida neta de US\$ 886 millones observada en el año 2009.*
- ✓ *A nivel de país de donde provienen las inversiones, considerando el primer nivel de tenencias, Brasil, con ingresos netos de US\$ 1.678 millones, fue el principal país de origen de flujos de IED en el año 2010, y fueron registrados principalmente en el sector automotriz. Chile, con US\$ 1.290 millones, ocupó el segundo lugar, con fondos invertidos principalmente en el sector minero.*

I. Las inversiones directas de no residentes en empresas del país¹.

La posición pasiva bruta estimada de IED² en empresas argentinas totalizó US\$ 88.249 millones al 31 de diciembre de 2010. De este monto, US\$ 65.638 millones (74,3%) correspondieron a participaciones en el valor del patrimonio neto (PN) de las empresas³, y US\$ 22.611 millones (25,7%) a endeudamientos brutos de las empresas de IED del sector privado no financiero (SPNF) con sus matrices y/o filiales del exterior.

La variación en la posición pasiva bruta de IED implicó un aumento del 10,1% interanual, luego de la caída de 1% registrada en el año 2009.

Posición pasiva bruta de IED en Argentina

(en millones de US\$)

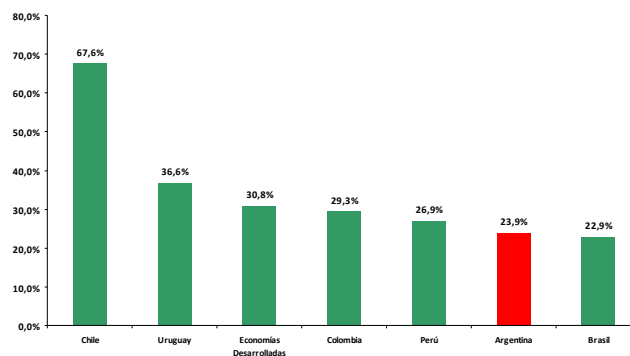
	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010
TOTAL	56.554	62.639	69.292	77.899	80.941	80.144	82.842	88.249
SPNF	54.247	60.214	66.569	74.812	77.551	76.175	79.164	84.045
Patrimonio neto	37.533	44.325	50.256	57.023	56.071	55.886	57.424	61.434
Deuda con vinculadas	16.714	15.889	16.312	17.789	21.480	20.289	21.740	22.611
SPF	2.307	2.424	2.723	3.087	3.390	3.968	3.678	4.204

Desde el 2004, año en que se comenzó a medir la posición de IED mediante el relevamiento del BCRA, se registró un incremento en la posición pasiva de IED de US\$ 31.694 millones, variación que implica un crecimiento entre puntas de 56%, y una tasa promedio de crecimiento anual de 7,7%.

El stock de IED en el país a fines del año 2010 representó un 23,9% del Producto Interno Bruto (PIB), valor similar a las economías de la región, con excepción de Chile, en donde el stock de la IED representó un valor de 67,6% del PIB para ese año.

Stock de IED como porcentaje del PIB - Año 2010

(en porcentaje)



Fuentes: INDEC, BCRA (Argentina) y UNCTAD – World Investment Report 2011 (Resto países)

¹ Los datos sobre las inversiones directas de no residentes en empresas del país se estiman a partir de lo declarado por las empresas receptoras de la inversión en el marco del relevamiento de inversiones directas en el país y en el exterior (Comunicación "A" 4237 y complementarias) y la información de pasivos externos con sus matrices y filiales, que surge del relevamiento de emisiones de títulos de deuda y pasivos externos del sector privado (Comunicación "A" 3602 y complementarias).

² La posición pasiva bruta de IED 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 multiplicada por el patrimonio neto de la misma- y el valor residual de los pasivos externos del SPNF con matrices y filiales. Con relación a estos últimos, cabe aclarar que no se incluyen los créditos otorgados por las empresas locales a sus matrices y filiales del exterior. Los pasivos de las entidades financieras con sus filiales extranjeras no están comprendidos en la definición de IED en la 5ta. edición del Manual de Balance de Pagos del FMI.

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.

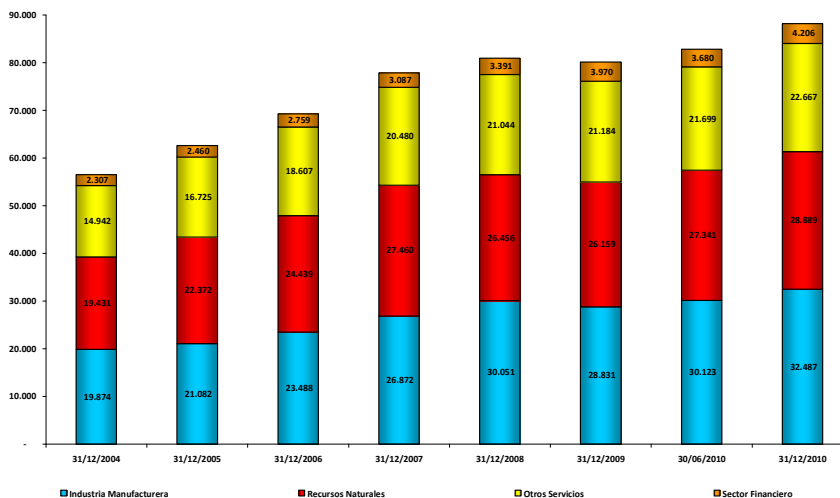
³ Participaciones en empresas del sector privado no financiero y del sector privado financiero.

I) a. Sector de actividad de la empresa receptora⁴

El valor del stock de las inversiones directas en el sector manufacturero totalizó US\$ 32.487 millones (37% del total) a fines de 2010, seguido en importancia por las inversiones en la explotación de recursos naturales, con US\$ 28.889 millones (33%), mientras que el sector servicios registró un stock de US\$ 26.873 millones (30%).

Las mayores variaciones en el año 2010 también se dieron en ese orden, con US\$ 3.656 millones de aumento (13%) en el sector manufacturero, US\$ 2.730 millones (10%) en la explotación de recursos naturales, y US\$ 1.719 millones (7%) en servicios. Dentro de este último, las inversiones directas en el sector financiero se incrementaron en US\$ 236 millones (6%).

Posición pasiva bruta de IED según sector de destino
(en millones de US\$)



Durante el año 2010, los sectores que mostraron las mayores tasas de variación fueron el de maquinarias y equipos y el de minería, con aumentos de 44% y 40% respectivamente.

En el caso de maquinarias y equipos, un 70% del aumento se originó bajo la forma de financiación de importaciones de las empresas vinculadas. En el caso del sector minero, el aumento se dio con la reinversión de utilidades (resultó ser el sector con la mayor rentabilidad anual) y nuevos aportes netos por US\$ 871 millones.

Posición pasiva bruta de IED en Argentina - Clasificación por sector

(en millones de US\$)

SECTOR	31/12/2008	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2010	Variación 2010-2009	Var. %
PETRÓLEO	18.885	17.706	17.937	18.220	514	2,9%
INDUSTRIA QUÍMICA, CAUCHO Y PLÁSTICO	7.714	7.804	8.142	8.476	672	8,6%
INDUSTRIA AUTOMOTRIZ	6.046	4.769	5.161	5.692	923	19,4%
COMUNICACIONES	5.152	5.133	5.264	5.631	498	9,7%
MINERÍA	3.420	3.520	4.055	4.940	1.420	40,3%
METALES COMUNES Y ELABORACIÓN	4.803	4.537	4.503	4.847	310	6,8%
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	4.252	4.393	4.563	4.847	454	10,3%
COMERCIO	3.543	3.588	3.732	4.074	486	13,5%
OLEAGINOSAS Y CEREALAS	2.252	2.609	2.962	3.136	526	20,2%
MAQUINARIAS Y EQUIPOS	2.047	1.915	2.239	2.760	844	44,1%
OTROS SPNF	19.436	20.199	20.605	21.420	1.220	6,0%
SECTOR PRIVADO FINANCIERO	3.391	3.970	3.680	4.206	236	5,9%
TOTAL	80.942	80.144	82.842	88.249	8.105	10,1%

Le siguieron en importancia en la tasa de variación interanual las inversiones en el sector de oleaginosas y cereales (20%), y en el sector automotriz (19%). En este último caso, al igual que en el de maquinarias

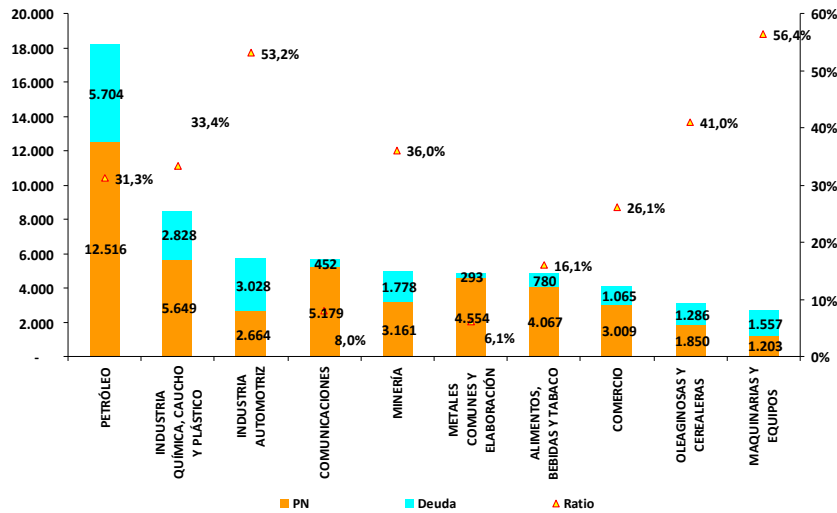
⁴ La clasificación sectorial se efectuó considerando la actividad principal declarada por la empresa receptora de la inversión.

y equipos, representó un papel importante la financiación del comercio exterior por parte de las empresas vinculadas.

Los pasivos de las empresas de IED con sus vinculadas registraron un aumento de US\$ 2.322 millones en el año 2010, con incrementos en casi todos los principales sectores de actividad, de los cuales se destacaron los sectores automotriz (US\$ 913 millones de incremento interanual), maquinarias y equipos (US\$ 615 millones) y oleaginosas y cereales (US\$ 271 millones). Sólo los sectores de comunicaciones y de alimentos, bebidas y tabaco, registraron una disminución en el endeudamiento con sus vinculadas (con US\$ 341 millones y US\$ 149 millones, respectivamente), explicada principalmente por la caída en la deuda por utilidades y dividendos y por la cancelación neta de préstamos financieros.

Ratio deuda vinculadas/posición de IED por sector al 31/12/2010

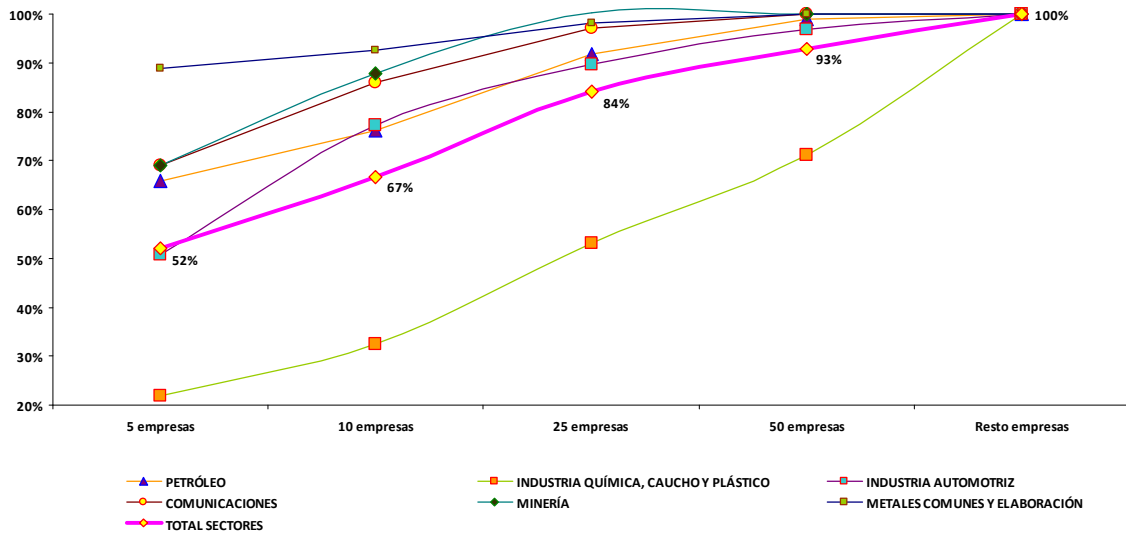
(en millones de US\$ y %)



A fines del año 2010 se observó un alto grado de concentración de la IED en un número reducido de empresas, de las cuales las 10 primeras representaban el 67% del stock total de IED.

Los sectores de actividad con mayor concentración entre las primeras 10 firmas fueron el sector metales comunes (93%), minería (88%), comunicaciones (86%) e industria automotriz (77%),

Concentración de la IED – Principales sectores de actividad económica

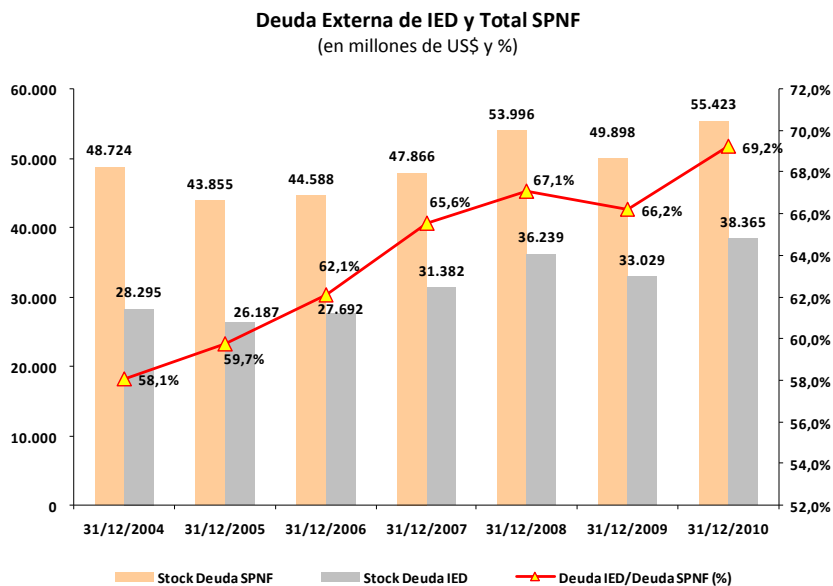


La excepción la constituyó la industria química, caucho y plástico que, como puede observarse a lo largo de la curva, poseía menor concentración que los restantes sectores, alcanzando un 33% de concentración entre las primeras 10 firmas del sector.

D) b. La participación de las empresas de IED en el endeudamiento externo⁵.

La participación de las empresas de IED en el endeudamiento externo total del SPNF fue en aumento a lo largo del período relevado, pasando de representar cerca de un 60% del endeudamiento externo total del SPNF al 31.12.2004, a valores cercanos al 70% a fines del año 2010.

Al 31.12.2010 un 59% de los pasivos externos de estas empresas estaban contraídos con sus casas matrices o filiales, en tanto que un 14% correspondió a deudas con proveedores que no pertenecen al mismo grupo económico (“otros proveedores”), un 13% con entidades financieras, 8% con múltiples tenedores de títulos y 6% organismos internacionales y agencias oficiales de crédito.



A diferencia del año anterior, en el cual se había registrado una disminución en el stock de deuda de las empresas de IED⁶, durante el año 2010 aumentaron su deuda con no residentes en US\$ 5.336 millones (16%).

Esta variación se produjo principalmente por el aumento de los pasivos con empresas del mismo grupo por US\$ 2.322 millones (11%) y con otros proveedores del exterior por US\$ 1.669 millones (47%). Asimismo, considerando los restantes grupos por tipo de acreedor, las entidades financieras del exterior aumentaron su exposición en US\$ 875 millones (21%), y los tenedores de títulos en US\$ 621 millones (25%). En cambio, las empresas de IED cancelaron préstamos con organismos internacionales por un monto neto de US\$ 254 millones (14%).

⁵ Ver el informe de Deuda Externa Privada disponible en la sección “Estadísticas e Indicadores”, subsección “Deuda externa privada” de la página web de este Banco Central.

⁶ Como efecto de la crisis internacional, varios indicadores mostraron durante el transcurso del año 2009 una reducción de la deuda con el exterior por parte de residentes.

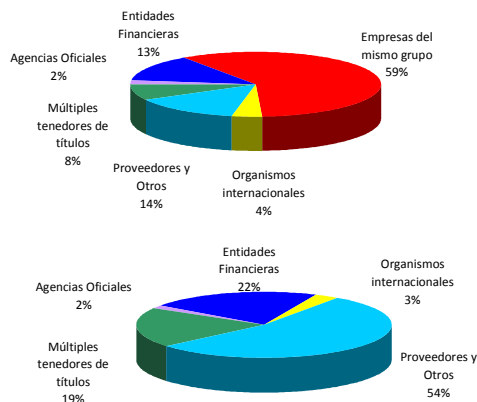
Deuda por tipo de acreedor – SPNF

(en millones de US\$)

	31/12/2009	31/12/2010	Variación	Var porc.
Empresas IED	33.029	38.365	5.336	16%
Agencias Oficiales	645	748	104	16%
Entidades Financieras	4.218	5.093	875	21%
Empresas del mismo grupo	20.289	22.611	2.322	11%
Organismos internacionales	1.797	1.543	-254	-14%
Proveedores y Otros	3.583	5.251	1.669	47%
Múltiples tenedores de títulos	2.498	3.119	621	25%

	31/12/2009	31/12/2010	Variación	Var porc.
Empresas no IED	16.869	17.058	189	1%
Agencias Oficiales	348	280	-68	-20%
Entidades Financieras	3.780	3.699	-81	-2%
Empresas del mismo grupo	-	-	-	-
Organismos internacionales	638	531	-107	-17%
Proveedores y Otros	8.408	9.235	827	10%
Múltiples tenedores de títulos	3.696	3.314	-382	-10%

Stock al 31/12/2010

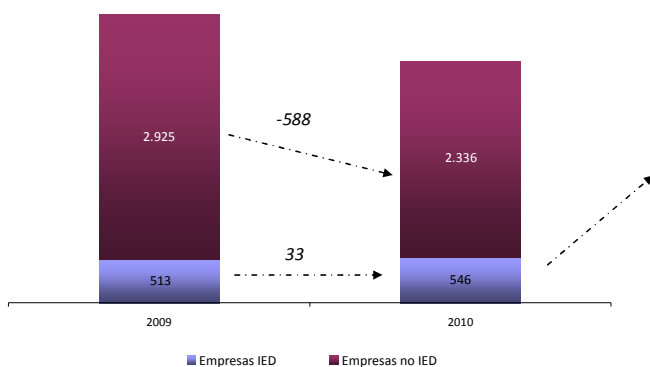


Este comportamiento se diferenció respecto de lo observado en el resto de las empresas del SPNF, que finalizaron el año 2010 con un stock de deuda externa similar al del año anterior (US\$ 17.058 millones).

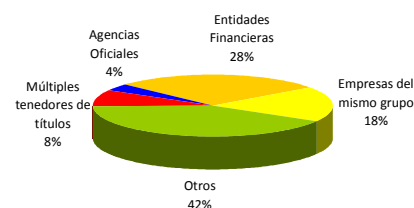
Por su parte, las entidades del sistema financiero local bajo el control y/o participaciones de inversores directos del exterior, mantuvieron casi sin variaciones su stock de deuda externa, a diferencia del comportamiento de las entidades de propiedad de capitales nacionales, que redujeron su endeudamiento externo en un 20%, básicamente por la cancelación de títulos (US\$ 436 millones).

Variación de Deuda Externa del SPF

(en millones de US\$)



Stock al 31/12/2010

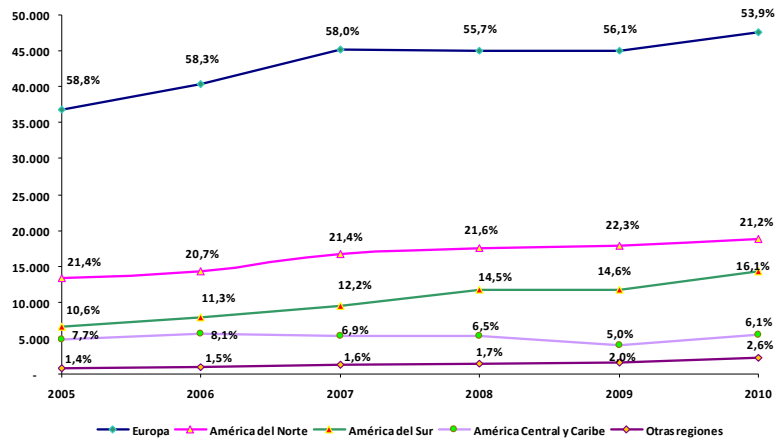


D) c. Posición pasiva bruta de IED por origen geográfico de la inversión - Primer nivel de tenencia.⁷

De acuerdo con el origen geográfico en base al primer nivel de tenencia de las inversiones directas, al cierre del año 2010, el 53,9% de las tenencias estuvo concentrado en el continente europeo, 21,2% en América del Norte, 16,1% en América del Sur y 6,1% en América Central y Caribe, correspondiendo el 2,6% restante a otras regiones.

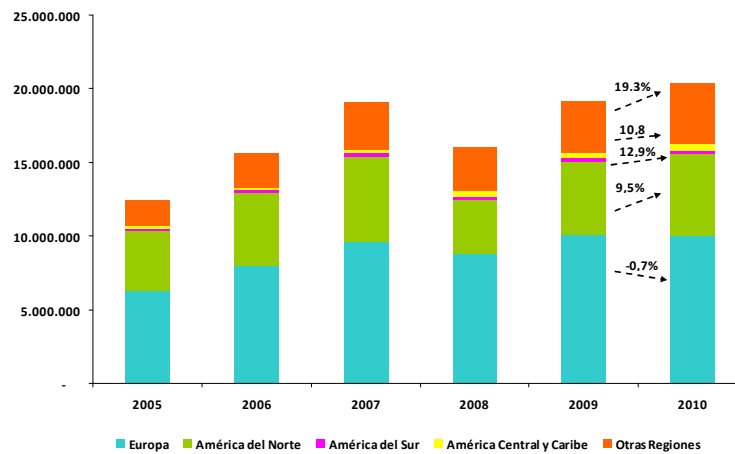
⁷ El primer nivel de tenencia considera como origen de la inversión directa al país de residencia del inversor directo que es tenedor de la participación en el capital de la empresa residente. El análisis según el segundo nivel de tenencia u otro nivel superior, está relacionado con la complejidad de las relaciones de inversión directa, que conlleva a que a veces ésta sea canalizada a través de sociedades formadas en otro país debido a diversos factores.

Posición pasiva bruta de Inversión Directa
Distribución por región geográfica - primer nivel de tenencia
(en millones de US\$ y % de participación sobre el total)



Se destacó la pérdida de participación relativa en el stock de IED de los países desarrollados en el último año, principalmente a manos de economías en vías de desarrollo. El comportamiento observado en nuestro país en el último año es consistente con la tendencia mundial de la IED, en donde las economías emergentes fueron, con posterioridad a la crisis financiera internacional de fines de 2008, las fuentes del crecimiento del stock de inversión directa global.

Stock Mundial de IED en el exterior
Distribución por región geográfica de origen
(en millones de US\$ y % de variación Año 2010)

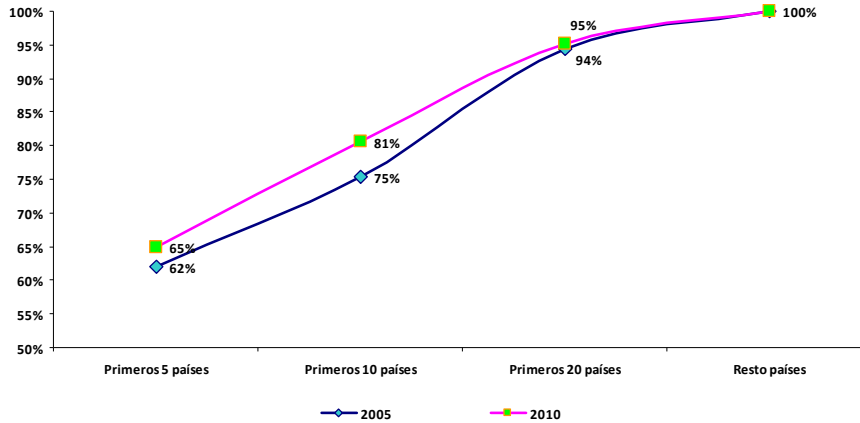


Fuente: UNCTAD – WIR 2011

A lo largo del período relevado, se observó un incremento en el grado de concentración del stock de IED entre los principales países de origen de los inversores, considerando el primer nivel de tenencia. El mayor aumento de concentración se dio en el grupo de los 10 primeros países de origen de los inversores, que pasaron de concentrar el 75% al 81% de las tenencias totales de IED en Argentina. Por su parte, los primeros 20 países inversores concentraron el 95% de las tenencias totales de IED.

Concentración de Tenencias de IED – 31/12/2005 vs. 31/12/2010

Distribución por País – Primer nivel de tenencia



A fines de 2010, España poseía el 26,3% de las tenencias, con US\$ 23.242 millones, seguida por Estados Unidos (US\$ 14.814 millones, 16,8% de las tenencias totales), Holanda (US\$ 7.328 millones, 8,3%), Chile (US\$ 5.509 millones, 6,2%) y Brasil (US\$ 5.367 millones, 6,1%). En conjunto, estos cinco países registraron un aumento de US\$ 4.226 millones en la posición pasiva bruta de IED (8%)⁸, más del 50% del incremento registrado durante el año 2010 para el total de los países.

Posición pasiva bruta de Inversión Directa

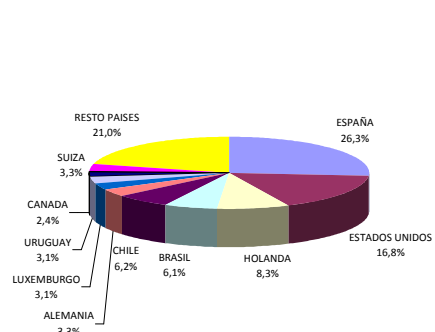
Distribución por país – primer nivel de tenencia

(en millones de US\$)

PAÍS	31/12/2009	31/12/2010	Variación	%
ESPAÑA	22.597	23.242	646	2,9%
ESTADOS UNIDOS	14.012	14.814	802	5,7%
HOLANDA	6.873	7.328	455	6,6%
BRASIL	4.319	5.367	1.048	24,3%
CHILE	4.363	5.509	1.145	26,3%
ALEMANIA	2.586	2.940	354	13,7%
LUXEMBURGO	2.656	2.704	48	1,8%
URUGUAY	2.578	2.750	172	6,7%
CANADA	2.415	2.128	-286	-11,9%
SUIZA	2.293	2.900	607	26,5%
FRANCIA	2.428	2.560	133	5,5%
REINO UNIDO	1.502	1.494	-8	-0,5%
ISLAS CAIMAN	1.156	1.815	659	57,0%
MEXICO	1.425	1.797	372	26,1%
ITALIA	1.318	1.420	101	7,7%
BERMUDA	957	1.679	722	75,4%
ANTIGUA Y BARBUDA	526	508	-18	-3,5%
BELGICA	846	1.023	177	21,0%
DINAMARCA	980	939	-41	-4,2%
PANAMA	537	598	60	11,2%
ISLAS VIRGENES, BRITANI	450	516	67	14,8%
OTROS PAÍSES	3.327	4.217	890	26,8%
TOTAL	80.144	88.249	8.105	10,1%

Participación en el Stock al 31/12/2010

Primeros 10 países



España

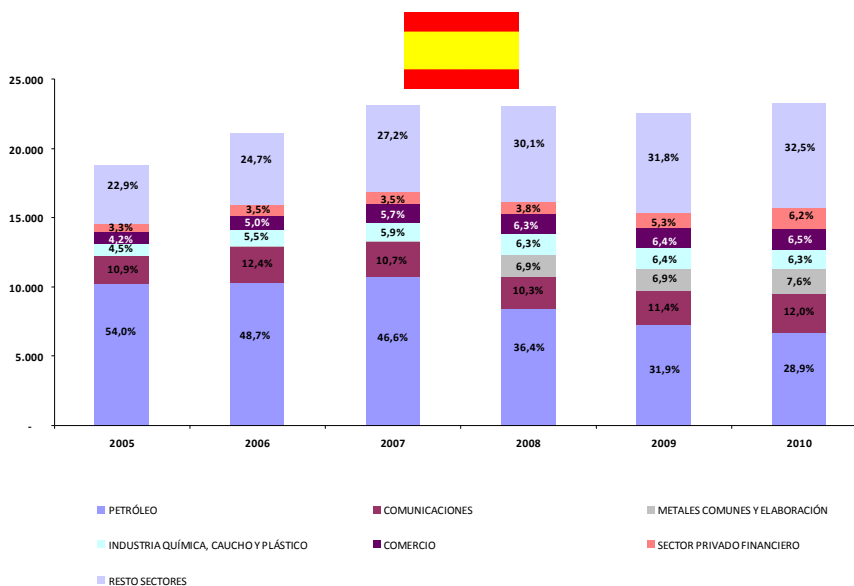
Luego de dos años de relativo estancamiento, las inversiones españolas en el país presentaron un aumento de US\$ 646 millones, 3% de incremento respecto del año previo, totalizando un stock al cierre de 2010 de US\$ 23.242 millones.

El aumento presentado en el stock de la IED de España se dio a pesar de la disminución en la posición pasiva bruta del sector petrolero, el principal sector de actividad al que se orientan las inversiones españolas, caída que alcanzó un valor de US\$ 500 millones (-6,9%). A lo largo del período relevado, la posición del sector petrolero pasó de representar el 54% de las inversiones españolas en el país en el año 2005, a un 28,9% en el año 2010.

⁸ 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.

Stock de IED de España – Principales Sectores de Actividad

(en millones de US\$ y % de participación sobre la IED total del país)



Por su parte, los principales sectores de actividad que explicaron el incremento del stock de IED española fueron el SPF, con una suba de US\$ 240 millones (20,1%), comunicaciones (US\$ 221 millones, 8,6%) y metales comunes y elaboración (US\$ 206 millones, 13,2%). Dichas variaciones se encuentran relacionadas con el aumento en el nivel de actividad en los sectores referidos respecto al año anterior.

El resto de los principales sectores de actividad económica a los cuales España orienta sus inversiones incrementaron su posición en US\$ 381 millones (5,3%), destacándose el aumento en la posición del sector oleaginoso en US\$ 130 millones (34,7%).

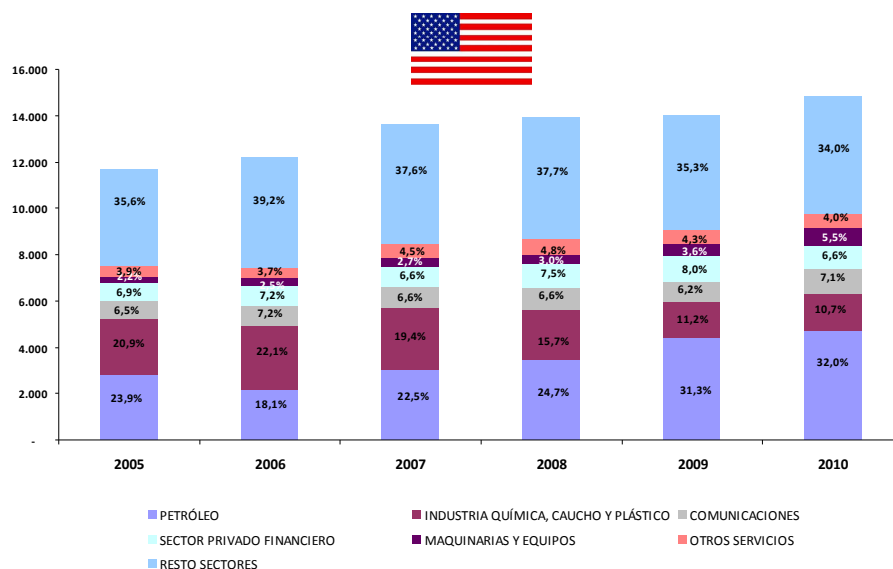
Estados Unidos

Las inversiones de Estados Unidos en el país se incrementaron US\$ 802 millones durante el transcurso de 2010, totalizando un stock de US\$ 14.814 millones y un 6% de aumento interanual.

Contrariamente a lo ocurrido con las inversiones españolas, el sector petróleo fue el principal responsable de la suba del stock de las inversiones estadounidenses, registrando un incremento de US\$ 347 millones (7,9%), hasta alcanzar un valor de US\$ 4.735 millones en el año 2010. Desde el año 2005, las inversiones en el sector petróleo registraron un crecimiento casi continuo, alcanzando el valor máximo en el año 2010, con un 32% de participación sobre las inversiones totales de este país, frente al 23,9% que se observó en el año 2005.

Stock de IED de Estados Unidos – Principales Sectores de Actividad

(en millones de US\$ y % de participación sobre la IED total del país)



Asimismo, otros dos sectores que traccionaron el aumento de las inversiones estadounidenses frente al año previo fueron maquinarias y equipos, con un incremento de US\$ 314 millones, y comunicaciones, con un aumento de US\$ 187 millones.

Por su parte, la industria química, caucho y plástico tuvo una tendencia decreciente de las inversiones totales de Estados Unidos, alcanzando un mínimo en el año 2010.

Mientras tanto, las inversiones en el SPF disminuyeron en US\$ 142 millones producto de la compra de una entidad financiera por parte de inversores residentes.

Holanda

Las inversiones de Holanda en Argentina crecieron US\$ 455 millones durante el año 2010, alcanzando un valor de US\$ 7.328 millones (6,6%).

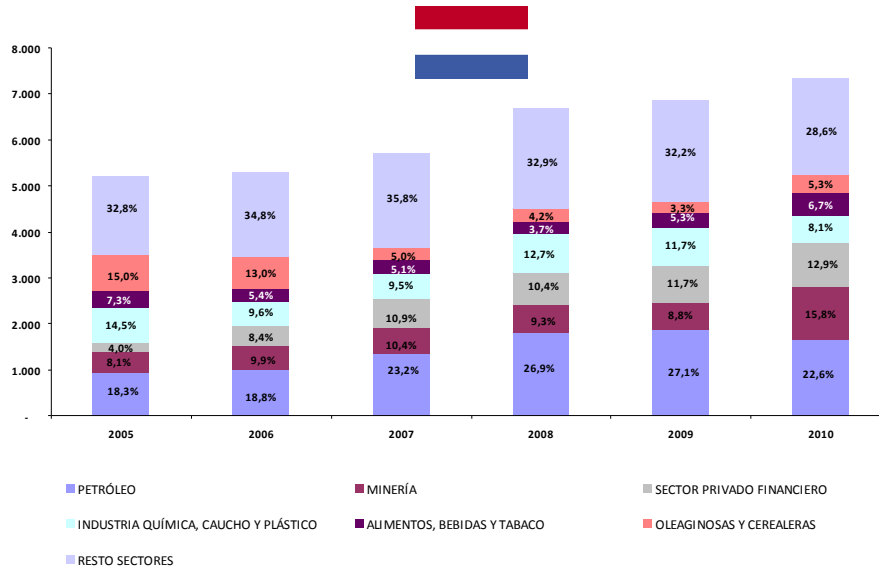
Las inversiones en el sector minero explicaron básicamente la variación registrada en las inversiones holandesas en el país, con un incremento de US\$ 553 millones (91,8%), producto de la reorganización de activos de uno de los principales grupos mineros de la región, no implicando aumentos netos en el stock de IED global.

El total de las tenencias de IED de Holanda en Argentina también se vieron incrementadas por aumentos en la IED en los sectores de oleaginosas y cereales (US\$ 386 millones de stock, 69,8% de incremento), del SPF (US\$ 949 millones de stock, 18,1%) y de alimentos y bebidas (US\$ 489 millones de stock, 34,8%).

Por su parte, el sector petróleo y la industria química fueron los sectores que redujeron su participación en el total, disminuyendo sus tenencias en US\$ 205 millones (US\$ 1.658 millones de stock, -11%) y US\$ 208 millones (US\$ 593 millones de stock, -26%) respectivamente.

Stock de IED de Holanda – Principales Sectores de Actividad

(en millones de US\$ y % de participación sobre la IED total del país)



Chile

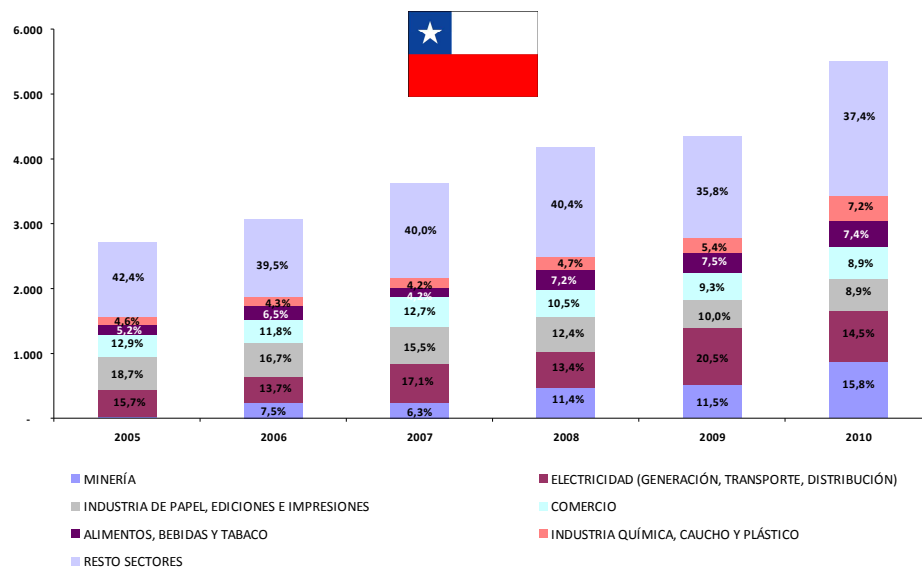
Las inversiones chilenas fueron una de las más dinámicas durante el año 2010, con una suba en su posición de US\$ 1.145 millones (26,3%), alcanzando un stock de IED de US\$ 5.509 millones.

Uno de los sectores que más contribuyó a dicha suba fue el sector minero, con un incremento en el stock de US\$ 370 millones (73,8%), alcanzando un valor de US\$ 871 millones. Este sector fue uno de los más dinámicos en la IED global durante los últimos años, e incrementó su posición en el país en más de un 40% respecto al año previo.

Por su parte, la industria química, caucho y plástico incrementó su posición en US\$ 161 millones (68,1%), con un stock total a finales del año 2010 de US\$ 397 millones.

Stock de IED de Chile – Principales Sectores de Actividad

(en millones de US\$ y % de participación sobre la IED total del país)



Dichos sectores ganaron participación en el total de la IED chilena, mientras que el sector electricidad, que disminuyó su posición en US\$ 96 millones (-10,8%), quedó relegado al segundo lugar como destino de las inversiones de Chile en Argentina, con un stock de US\$ 798 millones.

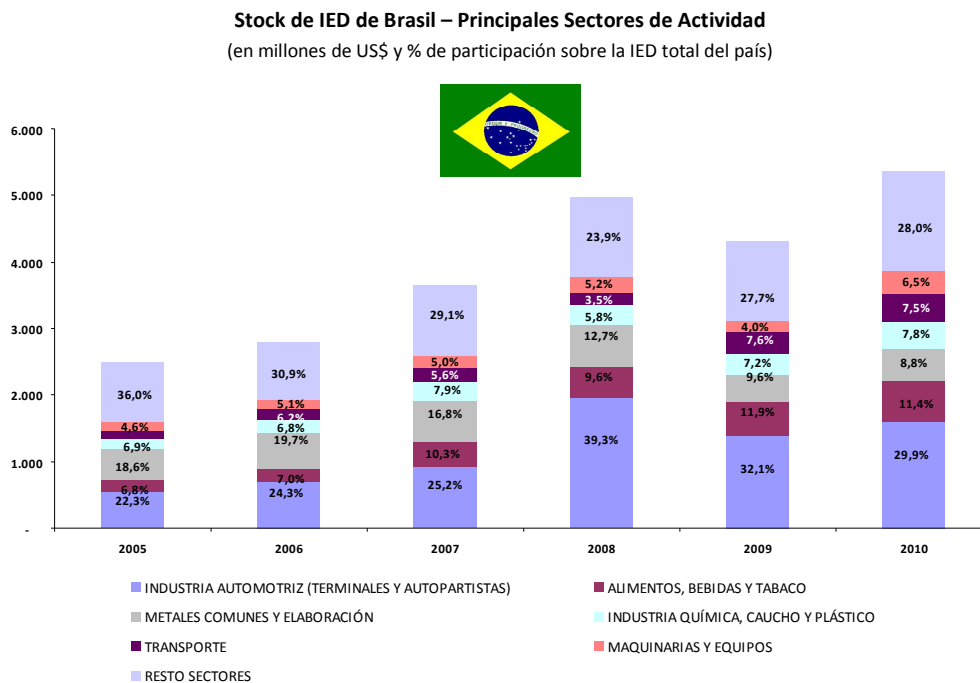
Brasil

Las inversiones brasileñas en Argentina registraron un incremento de US\$ 1.048 millones (24,3%), alcanzando un stock total de US\$ 5.367 millones. Prácticamente la totalidad de los sectores de la economía que registran inversiones brasileñas presentaron incrementos en el transcurso del año 2010.

El sector automotriz, uno de los más dinámicos en la recuperación de la economía con posterioridad a la crisis internacional, incrementó su posición en US\$ 221 millones (16%), registrando un stock a fines de 2010 de US\$ 1.606 millones.

Maquinarias y equipos (US\$ 179 millones de incremento, 104,7%), industria química (US\$ 110 millones, 35,5%) y transporte (US\$ 77 millones, 23,6%) fueron otros sectores que presentaron incrementos importantes, contribuyendo al crecimiento de las inversiones brasileñas en nuestro país.

Por otra parte, cabe destacar que durante el año 2010 no se produjeron variaciones significativas en la ponderación de los principales sectores sobre el stock total, manteniéndose prácticamente sin cambios la estructura sectorial de las inversiones brasileñas en Argentina.



I) 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.

Posición pasiva bruta - Distribución por país al 31/12/2010

Primer y segundo nivel de tenencia

(en millones de US\$)

PAÍS	Primer Nivel	Segundo Nivel	Diferencia
ESPAÑA	23.242	16.433	-6.810
ESTADOS UNIDOS	14.814	18.956	4.142
HOLANDA	7.328	8.201	873
BRASIL	5.367	5.399	32
CHILE	5.509	4.588	-921
ALEMANIA	2.940	3.255	315
LUXEMBURGO	2.704	2.996	291
URUGUAY	2.750	2.632	-117
CANADA	2.128	2.462	333
SUIZA	2.900	3.282	382
FRANCIA	2.560	3.790	1.230
REINO UNIDO	1.494	2.010	516
ISLAS CAIMAN	1.815	971	-844
MEXICO	1.797	1.781	-16
ITALIA	1.420	1.921	502
BERMUDA	1.679	255	-1.424
ANTIGUA Y BARBUDA	508	-	-508
BELGICA	1.023	1.304	281
DINAMARCA	939	430	-509
PANAMA	598	545	-53
ISLAS VIRGENES, BRITANICAS	516	547	30
ARGENTINA	-	948	948
OTROS PAÍSES	4.217	5.543	1.326
TOTAL	88.249	88.249	-

Durante el año 2010, las inversiones españolas considerando el segundo nivel de tenencia disminuyeron en US\$ 6.810 millones, perdiendo el rol de primer inversor a manos de Estados Unidos, cuyas tenencias a este nivel crecieron US\$ 4.142 millones y totalizaron US\$ 18.956 millones.

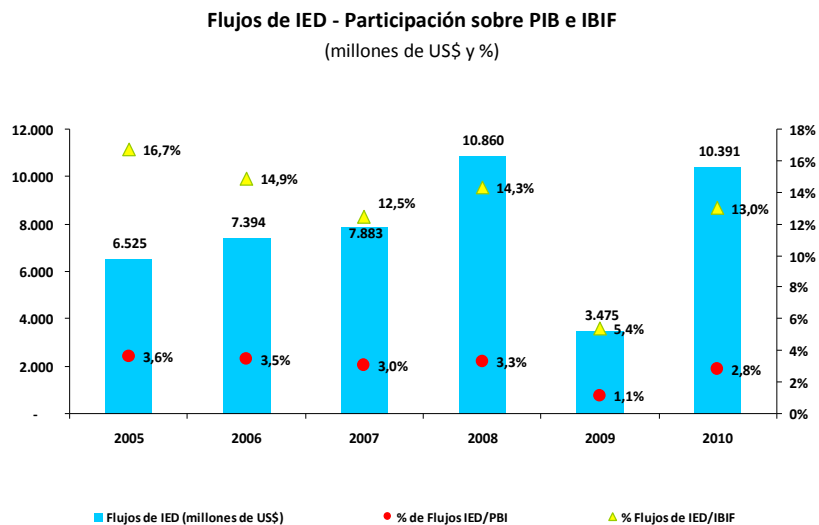
Las inversiones españolas que en el segundo nivel de tenencia dejaron de corresponder a dicho país (US\$ 6.810 millones) se distribuyeron principalmente entre los siguientes países: Holanda (US\$ 2.069 millones), Francia (US\$ 1.152 millones), Australia (US\$ 670 millones) y Uruguay (US\$ 534 millones).

Por su parte, aquellas que en el segundo nivel se convirtieron en inversiones estadounidenses (US\$ 4.142 millones) se distribuían en el primer nivel de la siguiente manera: Chile (US\$ 933 millones), Islas Caimán (US\$ 869 millones), Bermuda y España (US\$ 494 millones en cada una).

Los tres primeros países inversores de segundo nivel (España, Estados Unidos y Holanda) concentraron cerca del 50% de las tenencias totales en el año 2010, nivel de concentración similar al observado considerando el primer nivel de tenencia.

II. Los flujos de Inversión Extranjera Directa en el año 2010⁹

Durante el transcurso del año 2010 se observó una fuerte recuperación en los flujos netos de IED en el país, registrando un ingreso de US\$ 10.391 millones, alcanzando los niveles de ingreso del año 2008, en el cual se observaron los máximos históricos de la serie. Los flujos ingresados en el año 2010 representaron el 2,8% del Producto Interno Bruto (PIB) y el 13% de la Inversión Bruta Interna Fija (IBIF).



Fuente: BCRA e INDEC

El aumento en los flujos de ingreso se dio principalmente por el incremento en la reinversión de utilidades de las firmas de IED, con un total de US\$ 5.851 millones (184%), el valor máximo de la serie iniciada en el año 2005, en el marco de la recuperación de los niveles de rentabilidad con posterioridad a los efectos en el país de la crisis financiera internacional, desatada a partir de los desajustes financieros en las economías de los países desarrollados.

Por otra parte, se registró un incremento en el financiamiento obtenido por las empresas locales por parte de sus matrices y filiales, con ingresos por ese concepto por US\$ 2.322 millones, producto principalmente de la recuperación en los volúmenes de comercio exterior de bienes y servicios.

⁹ Los flujos de inversión extranjera directa en empresas locales se pueden descomponer en las siguientes modalidades:

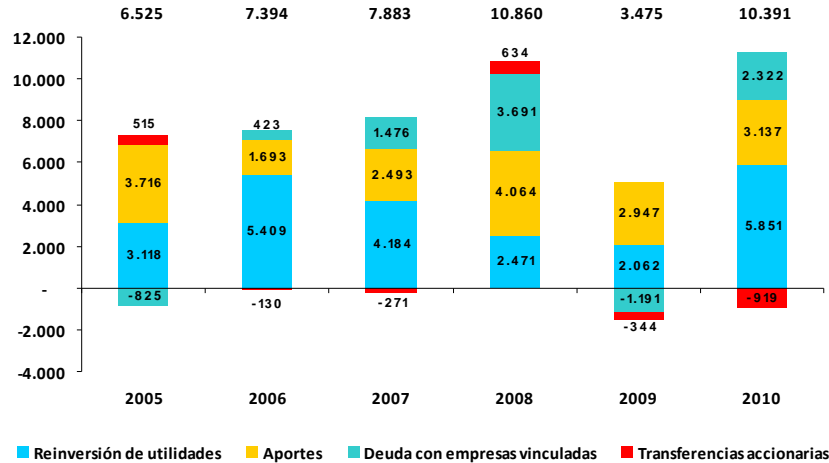
- Aportes netos de capital en la empresa local: refleja la decisión del inversor no residente de ampliar o retirar el capital invertido en empresas residentes. Los aportes pueden implicar fondos frescos para la empresa, el aporte en bienes o la capitalización de deudas.
- Reinversión de utilidades: corresponde a las rentas generadas por la inversión que no han sido puestas a disposición de los socios.
- 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. No se deducen los créditos otorgados por las empresas locales a sus matrices y filiales.
- 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.

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 período y superan la renta generada en el período.

Flujos de IED en Argentina

(en millones de US\$)



Los aportes de inversores no residentes en empresas locales alcanzaron los US\$ 3.137 millones, registrando un incremento interanual de 7%. El flujo de aportes fue uno de los componentes más estables a lo largo de la serie y no se mostró tan sensible al ciclo económico como la reinversión (vía la variación de las ganancias de las empresas) y la deuda con empresas vinculadas (en su mayoría asociada a los flujos comerciales). Asimismo, los flujos por transferencias accionarias resultaron en una salida de US\$ 919 millones.

II) a. Destino y Origen de los flujos de IED¹⁰.

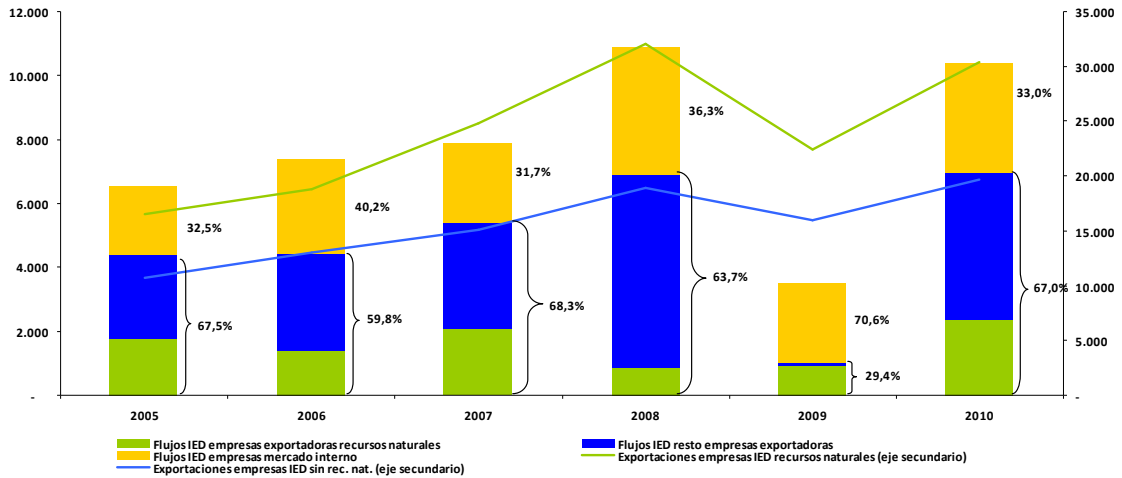
El 67% de los flujos netos de IED del año 2010 (US\$ 6.965 millones) se dirigieron a empresas locales exportadoras de bienes¹¹. Dentro de este grupo de empresas, las destinadas a la explotación de recursos naturales absorbieron cerca de un tercio de esos ingresos.

A lo largo de la serie, el comportamiento de los flujos de IED hacia empresas exportadoras fue acompañando la evolución de las exportaciones de bienes. Asimismo, se observó un aumento de la importancia de los flujos dirigidos a las empresas exportadoras de productos no relacionados con la explotación de recursos naturales, con un máximo alcanzado en el año 2008, en donde percibieron casi la totalidad de los flujos netos de IED a empresas exportadoras de bienes.

¹⁰ En el anexo estadístico disponible en el sitio de Internet del BCRA se puede encontrar, con una mayor apertura, el detalle de los flujos de IED por sector de actividad y país de origen.

¹¹ Se consideró empresa exportadora la que a lo largo de la serie considerada registró montos exportados mayores US\$ 300.000, es decir, un promedio de US\$ 50.000 anual.

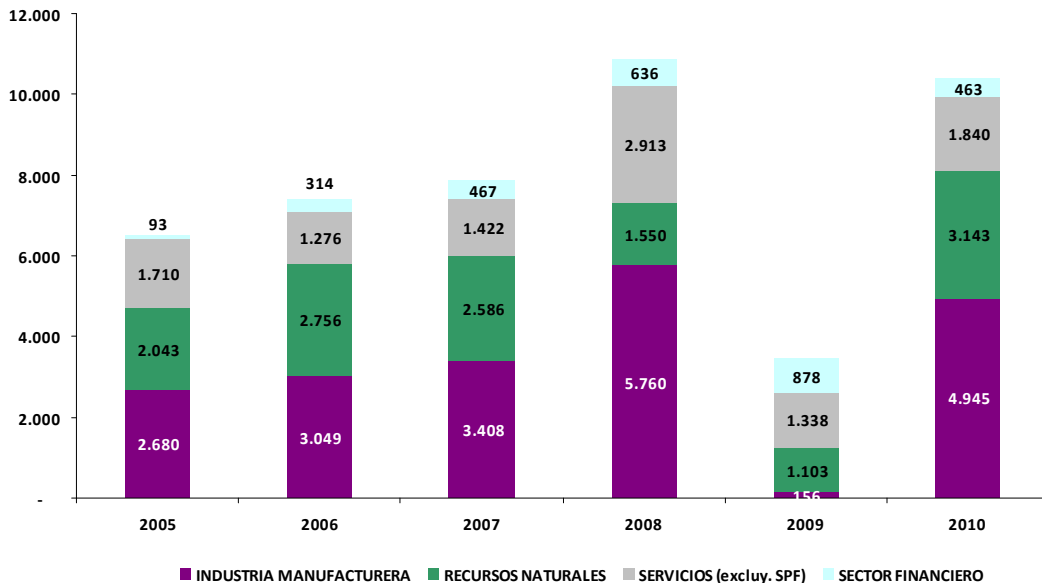
Flujos de IED empresas exportadoras y mercado interno
(en millones de US\$)



Por su parte, el grupo de empresas de IED que sólo producen para el mercado interno registró ingresos durante el año 2010 por US\$ 3.426 millones, superior en más de US\$ 600 millones a los flujos promedio anual de los años anteriores.

La recuperación de los flujos netos de IED a lo largo del año 2010 se dio en todos los grupos de actividad económica, a excepción del SPF, que si bien registró ingresos netos por US\$ 463 millones, éstos representaron una caída respecto de los ingresos netos recibidos durante el año 2009. Dicha caída se encuentra vinculada principalmente a la distribución de resultados por parte de las entidades financieras a sus casas matrices durante el transcurso del año 2010.

Flujos de IED por grupos de actividad económica
(en millones de US\$)



El sector manufacturero, por su parte, se constituyó nuevamente en el mayor receptor de flujos, con ingresos netos por US\$ 4.945 millones, explicando casi el 50% del total de los flujos netos recibidos en el año por las empresas de IED. Por su parte, el sector de recursos naturales fue el único sector que recibió flujos de IED por montos superiores a los recibidos durante el año 2008, alcanzando un récord en la serie, con ingresos por US\$ 3.143 millones.

Flujos de IED – Principales Sectores

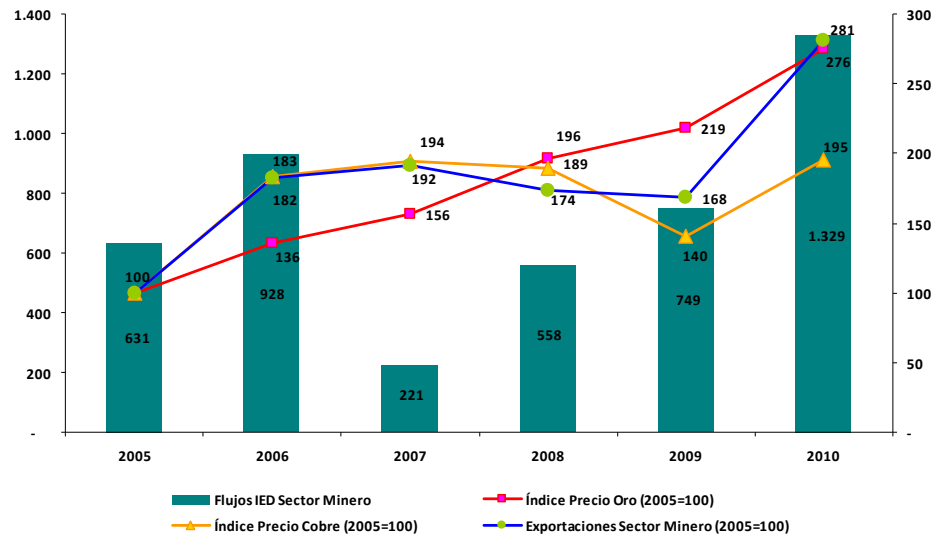
(en millones de US\$)

SECTOR	2005	2006	2007	2008	2009	I SEM 10	II SEM 10	2010	TOTAL
MINERÍA	631	928	221	558	749	597	732	1.329	4.416
INDUSTRIA QUÍMICA, CAUCHO Y PLÁSTICO	325	317	627	1.311	432	794	372	1.166	4.178
PETRÓLEO	1.132	1.412	1.931	-277	-66	869	281	1.151	5.283
INDUSTRIA AUTOMOTRIZ	469	705	1.034	1.466	-886	485	584	1.068	3.857
MAQUINARIAS Y EQUIPOS	168	184	413	325	-37	377	515	892	1.945
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	276	209	294	921	643	343	498	841	3.183
COMERCIO	370	291	472	716	360	245	337	582	2.791
SECTOR PRIVADO FINANCIERO	93	314	467	636	878	-151	614	463	2.851
COMUNICACIONES	679	418	427	827	312	268	187	455	3.118
TRANSPORTE	217	-6	61	430	422	298	51	349	1.472
OTROS SECTORES	2.165	2.624	1.937	3.946	668	923	1.172	2.095	13.435
TOTAL	6.525	7.395	7.883	10.859	3.475	5.049	5.342	10.391	46.529

Durante el año 2010 el grupo de empresas mineras se constituyó en el principal receptor de inversiones directas, alcanzando un ingreso récord de US\$ 1.329 millones, un incremento del 77% respecto del año previo y más de un 115% en comparación con los flujos promedio recibidos en los años anteriores. Este incremento se originó en un contexto de aumento de la renta del sector y de la reinversión de las utilidades generadas, ante la suba de los precios de los principales metales extraídos y exportados por estas firmas a lo largo del período relevado.

Flujos de IED Sector Minería y Precios Principales Metales

(en millones de US\$)



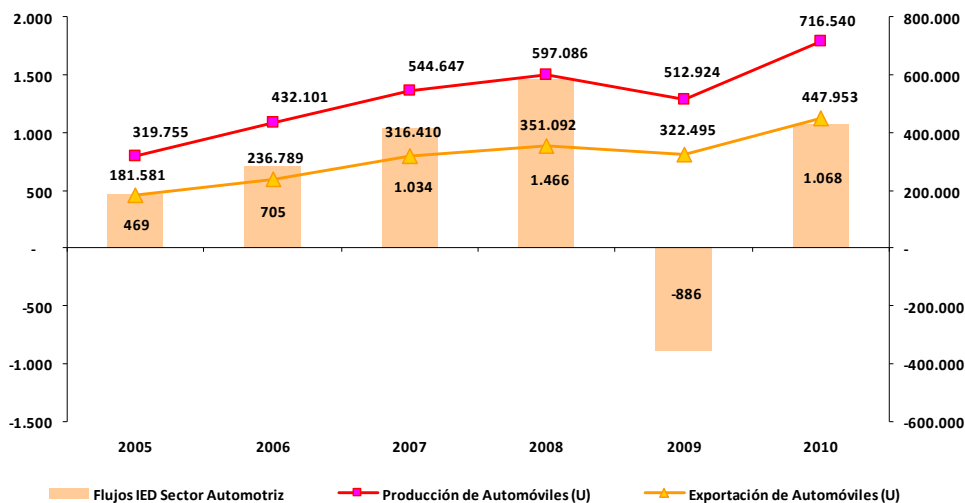
Fuente: BCRA y FMI

Por su parte, los flujos destinados a los sectores industria química, caucho y plástico y petróleo registraron ingresos netos por US\$ 1.166 millones y US\$ 1.151 millones, respectivamente.

La industria automotriz, sector cuyos flujos de IED generalmente se encuentran alineados con los volúmenes de comercio internacional, registró ingresos netos por US\$ 1.068 millones, recuperándose de la salida neta de US\$ 886 millones observada en el año 2009.

Flujos de IED Sector Automotriz y Volúmenes de Producción y Exportación

(en millones de US\$ y unidades)



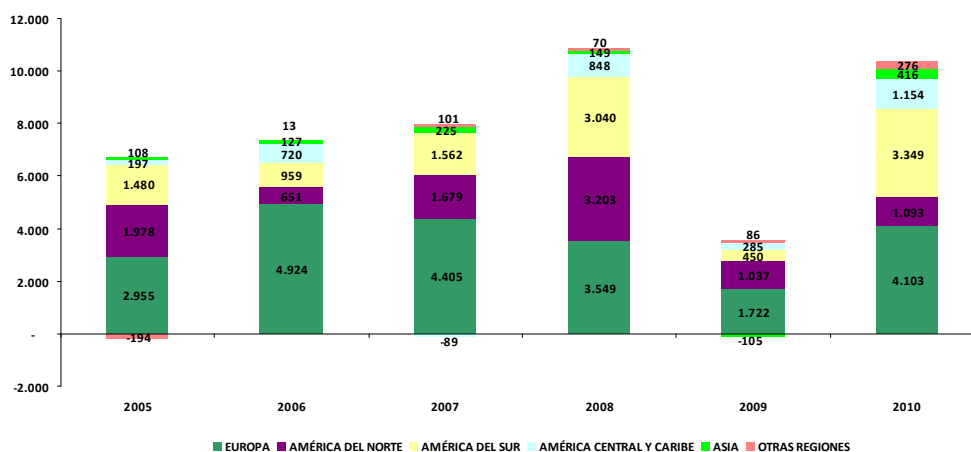
Fuente: BCRA y ADEFA

El resto de los sectores presentó un comportamiento similar, con una recuperación general en los flujos de ingreso, aunque sin alcanzar los niveles registrados en el año 2008.

Respecto del origen geográfico de los flujos de IED, la mayoría de las regiones presentaron fuertes aumentos en los flujos durante el año 2010, superando en casi la totalidad de las mismas los niveles alcanzados en el año 2008, con la única excepción de América del Norte, que presentó niveles de ingreso similares a los del 2009, y muy distantes de los niveles alcanzados con anterioridad a la crisis global de los mercados financieros.

Flujos de IED por Región

(en millones de US\$)



Cabe destacar el papel preponderante de los flujos provenientes de América del Sur en el año 2010, que superaron el nivel de 2008 y compensaron en parte el estancamiento en los flujos de los países de América del Norte.

Flujos de IED – Principales países primer nivel de tenencia

(en millones de US\$)

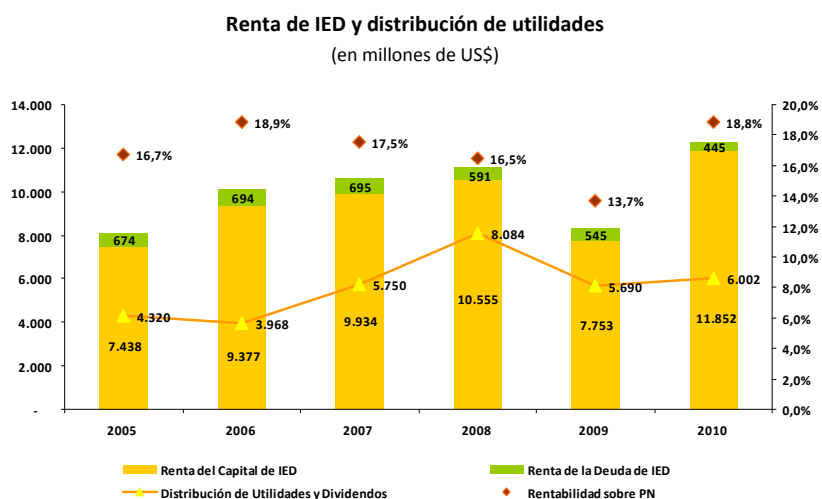
PAÍS	2005	2006	2007	2008	2009	I SEM 10	II SEM 10	2010	TOTAL
ESPAÑA	953	2.397	1.759	722	1.206	657	519	1.176	8.214
ESTADOS UNIDOS	1.273	820	720	2.051	905	712	466	1.179	6.948
HOLANDA	1.054	123	601	1.139	108	-214	422	208	3.233
BRASIL	1.231	443	862	1.601	-407	491	1.187	1.678	5.408
CHILE	609	520	490	869	273	498	792	1.290	4.050
ALEMANIA	72	255	471	370	339	292	255	548	2.055
LUXEMBURGO	251	890	234	483	-10	90	155	245	2.093
URUGUAY	-366	-30	109	347	620	110	31	142	821
CANADA	120	-202	469	622	25	-122	-322	-444	590
SUIZA	282	39	274	735	197	328	421	748	2.275
OTROS PAÍSES	1.047	2.140	1.894	1.920	220	2.207	1.415	3.622	10.842
TOTAL	6.806	7.395	7.883	10.860	3.475	5.049	5.342	10.391	46.809

Brasil, con US\$ 1.678 millones de ingresos netos, fue el principal origen de flujos de IED en el año 2010, con una fuerte recuperación respecto de la salida neta observada el año previo, motivada principalmente por los flujos del sector automotriz. Chile, con US\$ 1.290 millones, ocupó el segundo lugar en términos de ingresos netos durante el año 2010, debido principalmente al dinamismo del sector minero.

El resto de los países presentaron flujos de ingreso superiores respecto del año previo, con excepción de Canadá, que registró salidas por US\$ 444 millones, ante el aumento en la distribución de utilidades de la firmas de bandera de ese país.

II) b. La renta de la IED y la reinversión de utilidades¹².

La renta generada por las firmas de IED registró un valor estimado de US\$ 12.297 millones durante el año 2010, casi un 50% superior respecto del año previo, y 10% mayor al registro máximo previo obtenido en el año 2008.



Ello permitió que, dado que la distribución de utilidades aumentó sólo un 5% registrando un valor de US\$ 6.002 millones, la reinversión de las ganancias generadas por las firmas locales se convirtiera en el principal componente de los flujos de IED en el año 2010, con US\$ 5.851 millones.

¹² 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 rentabilidad medida sobre el patrimonio neto, también registró un importante aumento durante el año 2010, alcanzando un valor de 18,8% anual, incremento que se extendió a prácticamente todos los sectores de actividad.

Renta y rentabilidad sobre el patrimonio neto, principales sectores*

(en millones de US\$)

SECTOR	2005		2006		2007		2008		2009		2010	
	Renta	Rentabilidad (%)	Renta	Rentabilidad (%)	Renta	Rentabilidad (%)	Renta	Rentabilidad (%)	Renta	Rentabilidad (%)	Renta	Rentabilidad (%)
PETRÓLEO	3.677	26,3%	3.699	25,3%	2.981	19,7%	2.551	16,6%	1.941	15,8%	3.379	26,6%
INDUSTRIA QUÍMICA, CAUCHO Y PLÁSTICO	765	18,0%	754	16,7%	846	16,7%	1.172	20,8%	740	14,4%	847	15,3%
INDUSTRIA AUTOMOTRIZ	221	11,7%	514	22,8%	698	25,3%	518	16,6%	11	0,4%	228	8,6%
METALES COMUNES Y ELABORACIÓN	846	32,7%	995	32,2%	947	24,1%	824	17,0%	547	13,6%	359	8,3%
COMUNICACIONES	383	60,9%	381	15,4%	687	20,8%	993	23,7%	1.005	25,3%	1.305	27,0%
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	340	12,5%	387	14,3%	459	15,7%	660	19,1%	788	23,1%	754	19,6%
MINERÍA	353	42,0%	900	66,5%	580	32,7%	229	12,2%	787	45,4%	1.008	40,0%
SECTOR PRIVADO FINANCIERO	-278	-11,6%	258	9,9%	200	6,7%	514	14,9%	926	25,6%	1.038	26,1%
OTROS SECTORES	1.131	7,5%	1.489	9,3%	2.536	13,5%	3.093	14,0%	1.008	5,1%	2.933	13,0%
TOTAL	7.438	16,7%	9.377	18,9%	9.934	17,5%	10.555	16,5%	7.753	13,7%	11.852	18,8%

* Incluye sólo la renta de inversiones en capital. La rentabilidad es anualizada.

La renta del capital generada durante el año 2010, US\$ 11.852 millones (aumento superior al 50%) estuvo concentrada principalmente en cuatro sectores (petróleo, comunicaciones, SPF y minería), que concentraron cerca del 60% de la renta de IED anual.

La renta del sector petróleo registró un valor de US\$ 3.379 millones en el año 2010, que representó un aumento de 74% frente al valor alcanzado en el año previo (US\$ 1.941 millones). Dicha situación se observó en el marco de la recuperación de los precios internacionales del petróleo crudo.

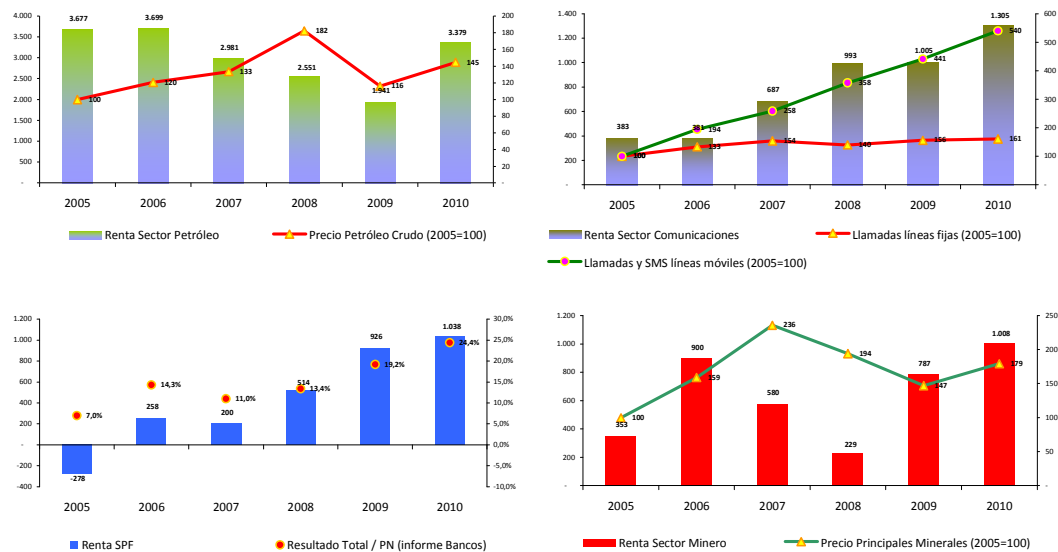
El sector comunicaciones generó una renta de US\$ 1.305 millones durante el año 2010, un 30% de incremento interanual. Dicho sector se caracterizó, a lo largo del período relevado, por un incremento casi constante de la renta generada, producto del aumento en la utilización de servicios de comunicaciones e Internet desde líneas móviles (actualmente las mayores generadoras de ingresos).

Por su parte, el SPF incrementó su renta en un 12%, alcanzando un valor de US\$ 1.038 millones, frente a los US\$ 926 millones generados durante el año 2009.

Por último, la renta del sector minero alcanzó un valor de US\$ 1.008 millones, con un incremento interanual cercano al 30% y una rentabilidad sobre el PN (40%) que más que duplicó al promedio de los sectores (18,8%). La industria extractiva es una de las más dinámicas a nivel global, convirtiéndose en una de las mayores fuentes de atracción de las corrientes de IED internacionales.

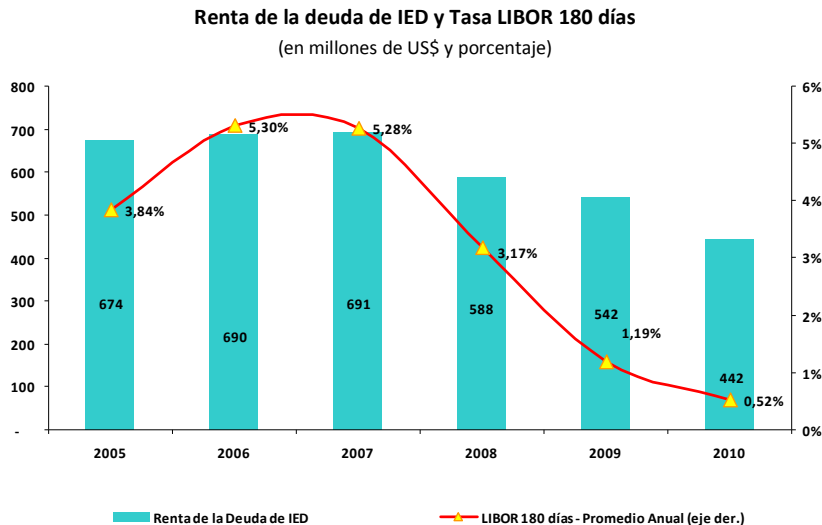
Renta de la IED – Principales Sectores Generadores de Renta

(en millones de US\$)



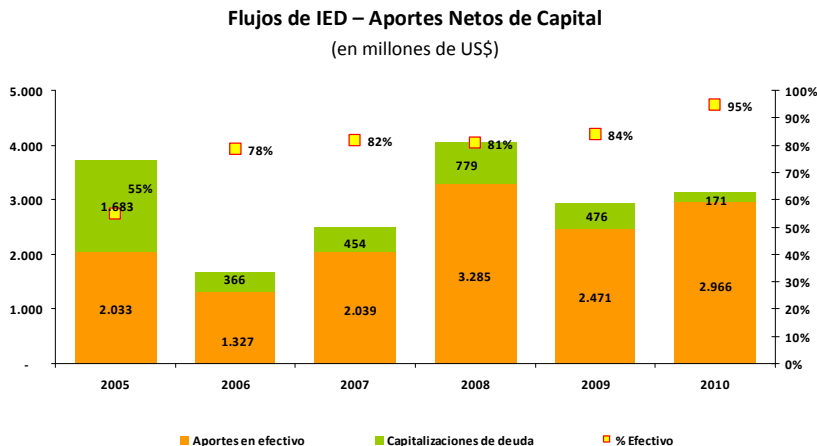
Fuente: BCRA (Informe de Bancos), FMI e INDEC

La renta de la deuda de IED registró un valor de US\$ 445 millones en el año 2010, 18% inferior al monto alcanzado el año previo. Dicha disminución se originó en el marco de la baja de la tasa de referencia para ese tipo de deuda (LIBOR 180 días), a pesar de que el stock de deuda de IED que paga intereses se incrementó en un 5% respecto del año previo.



II) c. Aportes netos de capital.

Durante el transcurso del año 2010, los ingresos por aportes de capital se ubicaron levemente por encima de los valores registrados en el año 2009, alcanzando un monto de US\$ 3.137 millones, habiendo sido el 95% ingresados en efectivo¹³, el ratio más alto de la serie iniciada en el año 2005.



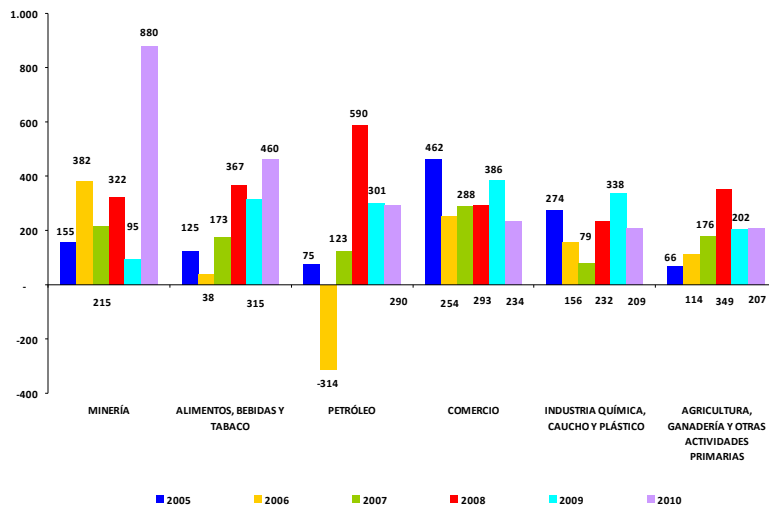
El principal receptor de los flujos de aportes del año 2010 fue el sector minero, con ingresos netos por US\$ 880 millones, siendo el 100% de los mismos realizados en efectivo. Estos ingresos constituyeron un récord histórico tanto para ese sector como para el resto de los mismos, ubicándolo como el primer receptor de aportes a lo largo de los últimos 6 años.

El comportamiento indicado estaría reflejando la importancia creciente del sector en la IED en nuestro país, que se refleja en otros indicadores del mismo, como los volúmenes exportados, que se incrementaron durante el año 2010 en un 67% en relación a los valores registrados en el año 2009 y un

¹³ Se distingue entre los aportes en efectivo (que incluyen los aportes en bienes) de las capitalizaciones de deuda, ya que los primeros implican nuevos fondos u otros activos para la empresa, mientras que los segundos son una disminución del pasivo.

72% si consideramos el promedio exportado en los cinco años previos. Otro de los motivos para la fuerte atracción que genera el sector es su elevada rentabilidad.

Aportes Netos de Capital – Principales Sectores
(en millones de US\$)



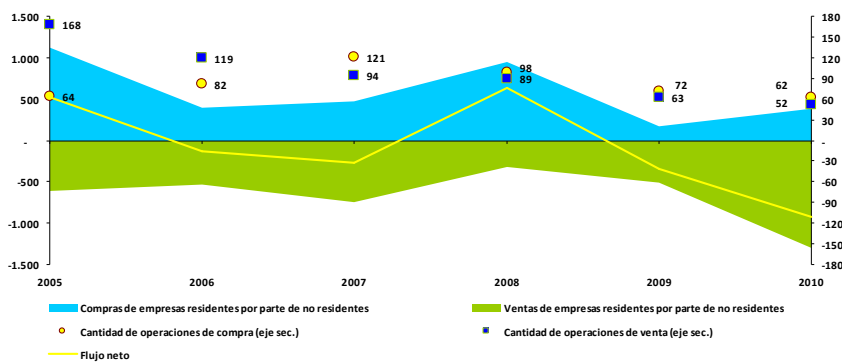
Otro de los sectores destacados fue el de la industria de alimentos, bebidas y tabaco, con aportes netos en efectivo por US\$ 460 millones, los cuales también resultaron en un récord en la serie analizada.

II) d. Transferencias accionarias y participaciones de capital¹⁴.

El año 2010 mostró un egreso neto de US\$ 919 millones en concepto de flujos de IED por transferencias de participaciones de capital en empresas locales.

Durante el año se registraron 62 compras de empresas locales por parte de no residentes por un monto de US\$ 382 millones y 52 operaciones de ventas de empresas locales por parte de no residentes por US\$ 1.302 millones.

Flujos de IED – Transferencias accionarias
(en millones de US\$ y unidades)



¹⁴ Los flujos por transferencias accionarias y participaciones de capital surgen de las compras o ventas de participaciones entre inversores directos e inversores residentes. 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 países.

Por el lado de las ventas, las operaciones más importantes se dieron en el sector petróleo, con ventas de participaciones directas por US\$ 594 millones, adquiridas por inversores de cartera. Les siguieron en importancia el sector comunicaciones, con US\$ 263 millones, y el SPF, con ventas de participaciones a inversores residentes por US\$ 255 millones.

En cambio, las compras por parte de no residentes se concentraron en empresas de la industria química con US\$ 191 millones.

Transferencias accionarias principales sectores

(en millones de US\$)

SECTOR	2005	2006	2007	2008	2009	I SEM	II SEM	2010	TOTAL
PETRÓLEO	-5	-273	-9	-3	0	1	-594	-594	-884
COMUNICACIONES	-98	-164	-0	-114	-66	22	-285	-263	-705
SECTOR PRIVADO FINANCIERO	-33	-0	-	-	-0	-238	-17	-255	-287
INDUSTRIA QUÍMICA, CAUCHO Y PLÁSTICO	92	9	24	30	1	152	39	191	347
MINERÍA	45	-1	5	2	-4	0	-61	-61	-14
PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS	675	-3	5	1	-	33	16	50	727
OTROS SECTORES	-161	302	-295	717	-275	-23	35	12	300
TOTAL	515	-130	-271	634	-344	-52	-867	-919	-514

II) e. Deuda con empresas vinculadas¹⁵.

Durante el año 2010 la deuda externa de las empresas de IED con sus matrices y/o filiales registró un incremento de US\$ 2.322 millones, en el marco de la suba los pasivos externos totales del SPNF por un monto de US\$ 5.526 millones (13%) en el transcurso del año.

Variación de Deuda con Matrices y Filiales del SPNF

(en millones de US\$)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	TOTAL
Var. deuda con matrices y filiales	-825	423	1.476	3.691	-1.191	2.322	5.897
Capitalizaciones de deuda	1.332	330	283	773	476	171	3.365
Condonaciones de deuda (1)	136	157	86	57	168	18	622

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

El incremento en la deuda con vinculadas del SPNF estuvo explicado principalmente por las obligaciones externas derivadas de los flujos de comercio exterior, tales como la financiación de importaciones (US\$ 2.113 millones), los anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes (US\$ 378 millones) y las obligaciones por servicios (US\$ 285 millones).

Por otra parte, en todos los rubros de obligaciones financieras, las empresas de IED del SPNF vieron reducidos los pasivos con sus vinculadas, tales como préstamos financieros (US\$ 291 millones), obligaciones por utilidades y dividendos¹⁶ (US\$ 121 millones) y otras obligaciones financieras (US\$ 42 millones).

¹⁵ Para profundizar sobre la deuda externa del sector privado, ver el Informe de Deuda Externa Privada disponible en la sección "Estadísticas e Indicadores", subsección "Deuda externa privada" de la página web de este Banco Central.

¹⁶ Cabe aclarar que la deuda por utilidades y dividendos se genera cuando los dividendos son puestos a disposición de los inversores no residentes pero no son transferidos los fondos. El incremento de deuda de cualquier período (flujo de ingreso) compensa parcialmente las distribuciones de utilidades y dividendos registradas en el mismo período (flujo de egreso).

Variación de deuda con matrices y filiales por tipo de deuda

(en millones de US\$)

Tipo de deuda	2005	2006	2007	2008	2009	2010	TOTAL
Anticipos y Prefinanciaciones	303	-34	-326	14	311	378	646
Financiación de Importaciones	-114	376	1.203	2.108	-1.338	2.113	4.348
Obligaciones por servicios y otros	291	219	243	345	163	285	1.546
Obligaciones por utilidades y dividendos	411	-147	881	645	80	-121	1.749
Otras obligaciones financieras	35	-42	3	-16	-47	-42	-110
Préstamos Financieros y sindicados	-1.582	54	-528	596	-359	-291	-2.110
Títulos	-168	-3	0	0	0	0	-171
TOTAL	-825	423	1.476	3.691	-1.191	2.322	5.897

Durante el transcurso del año 2010, casi la totalidad de los sectores registró incrementos en sus niveles de endeudamiento. Los sectores con mayores subas fueron la industria automotriz (US\$ 913 millones - US\$ 752 millones por deuda por importaciones y US\$ 165 millones préstamos financieros), maquinarias y equipos (US\$ 615 millones - aumento de US\$ 883 millones de deuda por importaciones y caída de US\$ 105 millones de deuda financiera) y la industria química (US\$ 478 millones - incremento de US\$ 685 millones por importaciones y servicios y una disminución de US\$ 489 en la deuda financiera), explicando estos tres sectores más del 80% del incremento en la deuda.

Por su parte, el sector comunicaciones registró una disminución en los niveles de deuda de US\$ 341 millones, principalmente deuda de carácter financiero y por utilidades y dividendos distribuidas y no pagadas; mientras que el sector de alimentos, bebidas y tabaco registró una caída de su deuda de IED de US\$ 149 millones, básicamente deuda por utilidades y dividendos.

Flujos de deuda con empresas vinculadas – Principales Sectores

(en millones de US\$)

SECTOR	2005	2006	2007	2008	2009	2010	TOTAL
INDUSTRIA AUTOMOTRIZ	97	153	466	1.059	-921	913	1.767
MAQUINARIAS Y EQUIPOS	-43	87	204	121	-106	615	878
INDUSTRIA QUÍMICA, CAUCHO Y PLÁSTICO	-576	-223	132	563	-150	478	224
OLEAGINOSAS Y CEREALES	224	-5	-351	158	327	271	624
PETRÓLEO	144	298	1.043	679	183	266	2.613
COMERCIO	-100	44	43	211	-25	139	311
TRANSPORTE	157	-10	-72	93	191	84	443
OTROS	-727	80	13	806	-690	-445	-962
TOTAL	-824	423	1.477	3.691	-1.191	2.322	5.898

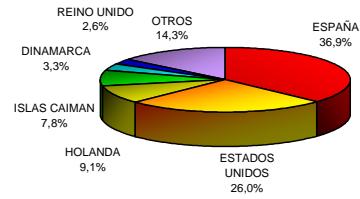
ANEXO I: Posición bruta de IED al 31.12.10 de los principales sectores por país del primer nivel de tenencia (en millones de US\$)

PETRÓLEO

ESPAÑA
ESTADOS UNIDOS
HOLANDA
ISLAS CAIMAN
DINAMARCA
REINO UNIDO
OTROS

18.220

6.714
4.735
1.658
1.419
609
483
2.602

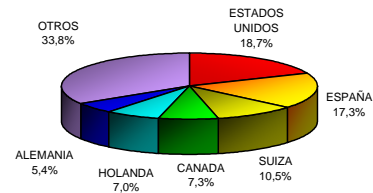


INDUSTRIA QUÍMICA, CAUCHO Y PLÁSTICO

ESTADOS UNIDOS
ESPAÑA
SUIZA
CANADA
HOLANDA
ALEMANIA
OTROS

8.476

1.585
1.466
889
617
593
461
2.865

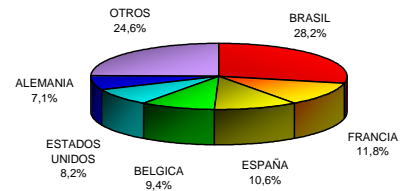


INDUSTRIA AUTOMOTRIZ

BRASIL
FRANCIA
ESPAÑA
BELGICA
ESTADOS UNIDOS
ALEMANIA
OTROS

5.692

1.606
670
604
537
467
404
1.402

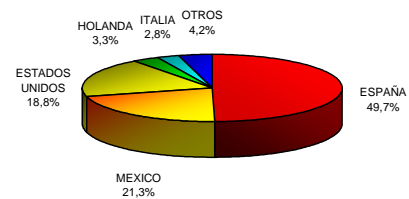


COMUNICACIONES

ESPAÑA
MEXICO
ESTADOS UNIDOS
HOLANDA
ITALIA
OTROS

5.631

2.796
1.199
1.058
185
159
235

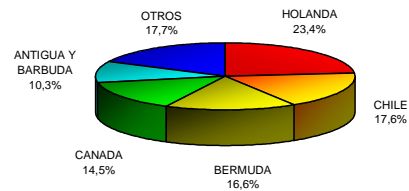


MINERÍA

HOLANDA
CHILE
BERMUDA
CANADA
ANTIGUA Y BARBUDA
OTROS

4.940

1.155
871
818
715
508
873

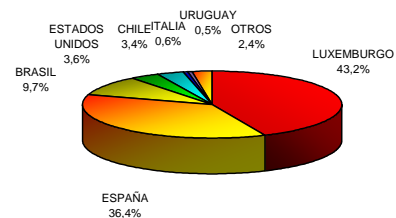


ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO

LUXEMBURGO
ESPAÑA
BRASIL
ESTADOS UNIDOS
CHILE
ITALIA
URUGUAY
OTROS

4.847

2.096
1.763
472
175
167
31
25
118

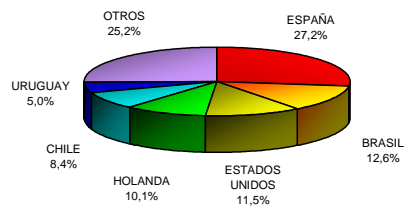


ANEXO I: Posición bruta de IED al 31.12.10 de los principales sectores por país del primer nivel de tenencia (en millones de US\$)

METALES COMUNES Y ELABORACIÓN

4.847

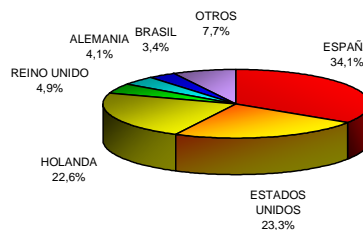
ESPAÑA	1.318
BRASIL	612
ESTADOS UNIDOS	559
HOLANDA	489
CHILE	405
URUGUAY	241
OTROS	1.223



SECTOR PRIVADO FINANCIERO

4.206

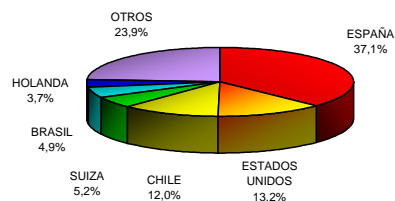
ESPAÑA	1.435
ESTADOS UNIDOS	980
HOLANDA	949
REINO UNIDO	204
ALEMANIA	173
BRASIL	142
OTROS	323



COMERCIO

4.074

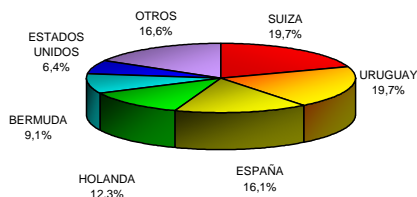
ESPAÑA	1.511
ESTADOS UNIDOS	537
CHILE	488
SUIZA	214
BRASIL	201
HOLANDA	151
OTROS	973



OLEAGINOSAS Y CEREALAS

3.136

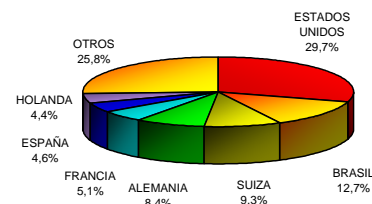
SUIZA	619
URUGUAY	618
ESPAÑA	503
HOLANDA	386
BERMUDA	286
ESTADOS UNIDOS	202
OTROS	521



MAQUINARIAS Y EQUIPOS

2.760

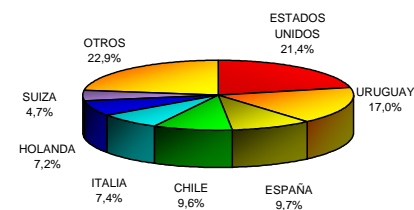
ESTADOS UNIDOS	821
BRASIL	350
SUIZA	256
ALEMANIA	232
FRANCIA	141
ESPAÑA	127
HOLANDA	120
OTROS	713



AGRICULTURA, GANADERÍA Y OTRAS

2.594

ESTADOS UNIDOS	556
URUGUAY	442
ESPAÑA	252
CHILE	248
ITALIA	192
HOLANDA	187
SUIZA	122
OTROS	594



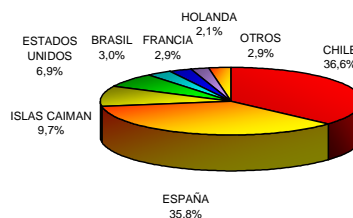
ANEXO I: Posición bruta de IED al 31.12.10 de los principales sectores por país del primer nivel de tenencia (en millones de US\$)

ELECTRICIDAD

CHILE
ESPAÑA
ISLAS CAIMAN
ESTADOS UNIDOS
BRASIL
FRANCIA
HOLANDA
OTROS

2.179

798
781
212
150
66
63
46
63

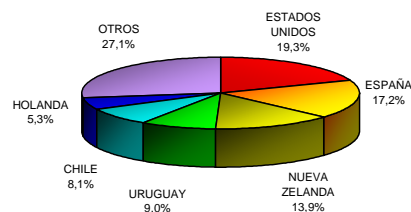


OTROS SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

ESTADOS UNIDOS
ESPAÑA
NUEVA ZELANDA
URUGUAY
CHILE
HOLANDA
OTROS

1.998

385
344
278
180
163
105
541

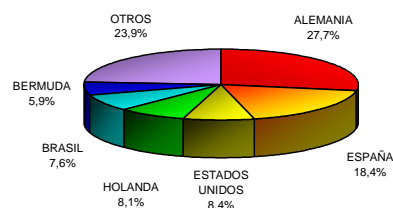


INVERSORA, HOLDING

ALEMANIA
ESPAÑA
ESTADOS UNIDOS
HOLANDA
BRASIL
BERMUDA
OTROS

1.859

515
342
156
151
140
111
444

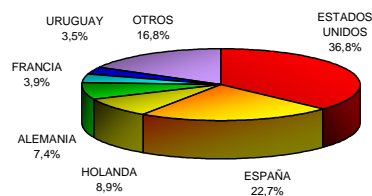


OTROS SERVICIOS

ESTADOS UNIDOS
ESPAÑA
HOLANDA
ALEMANIA
FRANCIA
URUGUAY
OTROS

1.625

598
369
145
120
63
57
273

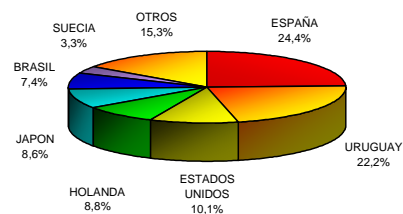


CONSTRUCCIÓN

ESPAÑA
URUGUAY
ESTADOS UNIDOS
HOLANDA
JAPON
BRASIL
SUECIA
OTROS

1.534

374
340
155
135
132
114
50
235

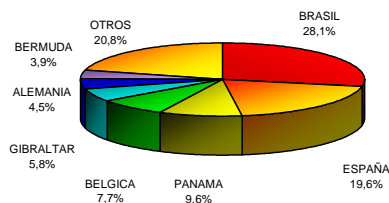


TRANSPORTE

BRASIL
ESPAÑA
PANAMA
BELGICA
GIBRALTAR
ALEMANIA
BERMUDA
OTROS

1.440

405
282
139
111
84
64
56
299



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 de inversión 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 directa¹⁷.

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 de inversiones directas en el país y en el exterior (Comunicación "A" 4237 y complementarias) 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 3.200 empresas declararon tener inversores directos del exterior al 31.12.10¹⁸.

Asimismo, al estimar los pasivos de deuda externa con empresas vinculadas, se consideraron los pasivos de todas las empresas que declararon poseer este tipo de deuda.¹⁹

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).

¹⁷ 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.

¹⁸ 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. En algunos casos, básicamente en el sector minería, ante la falta de presentación de alguna de las principales empresas receptoras de este tipo de inversión, se completaron las estimaciones utilizando datos obtenidos de la Inspección General de Justicia.

¹⁹ De acuerdo al referido manual, se considera que la inversión directa es un activo de la economía del inversionista directo y un pasivo de la economía en la que se explota la empresa de inversión directa. Sin embargo, puede suceder que tanto el inversor como la empresa posean activos y pasivos recíprocos, aunque cabe esperar que por lo general el inversor posea activos externos netos y que la empresa posea pasivos externos netos. El Manual recomienda registrar, además de la transacción de inversión neta, asientos separados para indicar la variación de los pasivos y de los activos de las empresas locales frente a los inversores directos en la categoría inversión extranjera directa en el país. Con relación a esto último, cabe aclarar que sólo se incluyen las cifras de variación bruta de los pasivos.

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

- 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 como 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 deuda²⁰ 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 transacciones, 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.

²⁰ 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.