

Las Inversiones Directas en Empresas Residentes

Diciembre de 2012



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Las inversiones directas en empresas residentes a fines del 2012



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Las inversiones directas en empresas residentes a fines del 2012

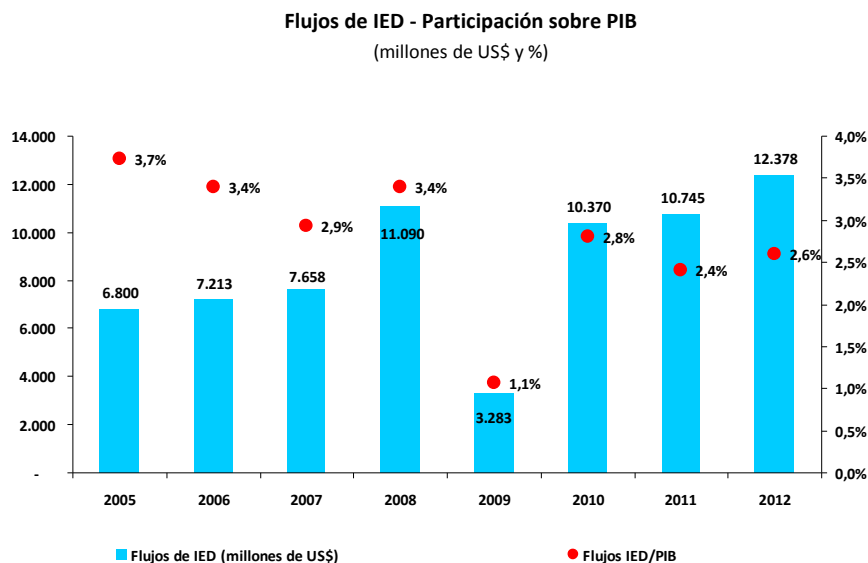
Resumen Ejecutivo

- ✓ *En el año 2012 los flujos de ingresos netos de inversión extranjera directa (IED) alcanzaron los US\$ 12.378 millones, que representó el 2,6% del Producto Interno Bruto (PIB) del año, valor levemente superior al registrado el año anterior. En estos valores, se incluyó considerando a valores contables, la desinversión por cambio de manos dispuesta por la Ley 26741 de parte del paquete accionario de YPF.*
- ✓ *Los aportes en divisas de inversores no residentes totalizaron US\$ 5.332 millones, con un aumento interanual de 12%, en tanto que el financiamiento neto de matrices y filiales fue de US\$ 3.731 millones. La reinversión de utilidades alcanzó un máximo de US\$ 7.716 millones.*
- ✓ *Estos ingresos fueron parcialmente compensados por los flujos por transferencias accionarias, que resultaron en una disminución neta de US\$ 4.400 millones básicamente por la operación mencionada.*
- ✓ *Durante el año 2012, la renta generada por la IED alcanzó US\$ 11.371 millones. La rentabilidad del capital medida sobre el patrimonio neto alcanzó un valor de 15,1% anual.*
- ✓ *La posición pasiva bruta de IED en empresas argentinas alcanzó un valor de US\$ 102.261 millones al 31/12/2012. De este monto, US\$ 73.191 millones (71,6%) correspondieron al valor contable de las participaciones de los inversores no residentes en el patrimonio neto de las empresas del sector privado financiero (SPF) y no financiero (SPNF) y US\$ 29.070 millones (28,4%) a endeudamientos brutos de las empresas de IED del SPNF con sus matrices y/o filiales del exterior.*
- ✓ *Desde el inicio del relevamiento implementado por el Banco Central, en el año 2004, la posición pasiva de IED registró un incremento de US\$ 45.116 millones, que implicó una tasa de crecimiento anual promedio de 7,5%.*
- ✓ *Un 43% del stock de las inversiones directas en empresas argentinas a fines de 2012, se concentró en el sector de la industria y el agro (US\$ 43.776 millones), seguido en importancia por las inversiones en el sector servicios, incluido el sector financiero, con el 31% (US\$ 31.336 millones), mientras que la explotación de recursos naturales registró el 26% restante (US\$ 27.149 millones).*
- ✓ *El sector minero, en el marco de un proceso de maduración de inversiones, fue el más dinámico en el año 2012 al incrementar el stock de IED en casi un 80%. Por su parte, a pesar de una caída en el stock de casi el 10% interanual, el sector petróleo continuó siendo el principal destino de la IED en el país.*
- ✓ *A fines de 2012, España seguía siendo el principal inversor en términos del stock, pero continuó perdiendo importancia relativa ante el resto de los países, finalizando con menos de un 20% de las tenencias totales y un stock de US\$ 20.206 millones. Inversamente, Estados Unidos continuó incrementando su importancia como origen de la IED en el país, con un stock de US\$ 19.380 millones, lo que representó un 19 % de las tenencias totales a fin de 2012 y un máximo nominal en la serie para las inversiones de ese origen considerando el primer nivel de tenencia.*
- ✓ *A fines del 2012, se observó un alto grado de concentración del stock de IED en un número reducido de empresas. En este sentido, de un total de más de 3.700 empresas de IED declarantes, las 10 principales explicaban el 21% del stock total.*
- ✓ *En las empresas de IED se concentra una buena parte del volumen de comercio exterior de bienes argentino. En el año 2012 las mismas realizaron el 72% de las exportaciones y el 65% de las importaciones y generaron un saldo comercial neto positivo de US\$ 15.013 millones.*
- ✓ *Dos sectores se destacan sobre el resto en relación a la participación en el comercio exterior de bienes, el automotriz con una participación de 18%, y el de las empresas exportadoras de oleaginosas, aceites y cereales con un 16%.*

Las inversiones directas de no residentes en empresas del país¹

I) Los flujos de Inversión Extranjera Directa en empresas en el año 2012²

Los ingresos netos de IED totalizaron en el año 2012 un máximo nominal de US\$ 12.378 millones³. Estos flujos representaron el 2,6% del Producto Interno Bruto (PIB), valor levemente superior al registrado el año anterior, e inferior al promedio registrado entre los años 2005 a 2008 (3,3%). En estos valores, se incluye en el año 2012 a valores contables, la desinversión por cambio de manos dispuesta por la Ley 26.741 de parte del paquete accionario de YPF.



Fuente: BCRA e INDEC

En el marco de la política de regulación del mercado cambiario, la reinversión de utilidades alcanzó los US\$ 7.716 millones, superando en 43% el máximo anterior registrado en el año 2011 (US\$ 5.374 millones).

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 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.

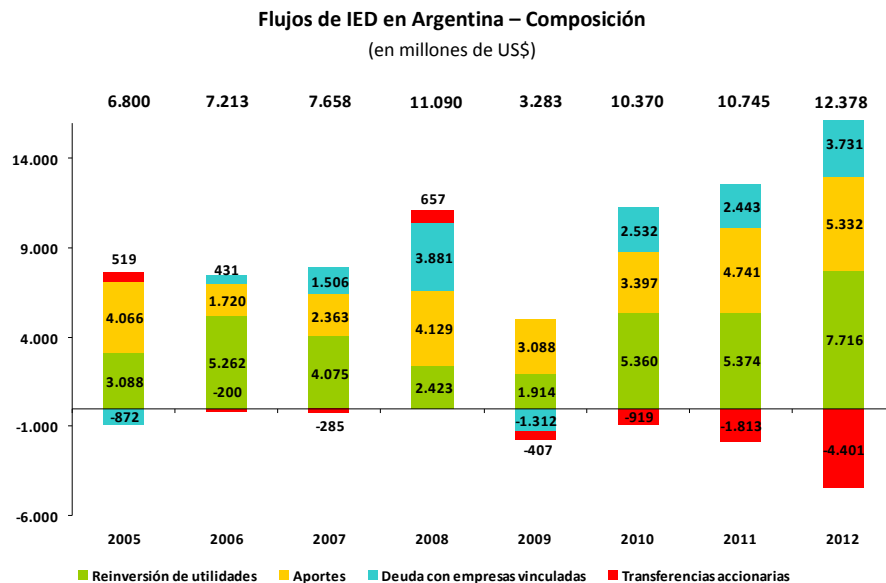
La reinversión de utilidades se calcula como la diferencia entre la renta generada por la empresa y las utilidades puestas a disposición de sus inversores, ponderada por la participación de los inversores directos. Un valor negativo de reinversión implica: a) la empresa registró pérdidas o b) las utilidades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

³ En valores corrientes.

Los aportes de inversores no residentes totalizaron US\$ 5.332 millones, registrando un aumento interanual de más de 12% y alcanzando un nuevo récord en la serie. Tal como viene sucediendo desde el año 2010, estos flujos estuvieron básicamente orientados a inversiones en el sector minero, que explican casi un 50% del total.

Por otra parte, el financiamiento otorgado por las matrices y filiales totalizó un ingreso neto de US\$ 3.731 millones, con un aumento de más de 50%. Un 70% de este aumento fue consecuencia de los incrementos en la deuda por servicios y utilidades y dividendos. Este comportamiento se observó en el marco de la implementación de mayores controles sobre determinadas operaciones por servicios entre entes vinculados y con las jurisdicciones de baja o nula tributación, que pasaron a estar sujetas a la conformidad previa del BCRA⁴.

Desde el año 2009, los flujos por transferencias accionarias resultaron en una salida neta, alcanzando durante el año 2012 un máximo de US\$ 4.400 millones. En este valor se incluye a valores contables, la parte nacionalizada del paquete accionario de la empresa petrolera.



1) a. Destino y Origen de los flujos de IED⁵

Durante el año 2012, el sector de la industria y agro registró una caída del 16% en los flujos de IED, con ingresos netos por US\$ 5.118 millones. A pesar de ello siguió siendo el mayor receptor de flujos, aunque cayendo en la participación de 57% en el año 2011, al 41% del total de los flujos netos recibidos por las empresas de IED en el año 2012.

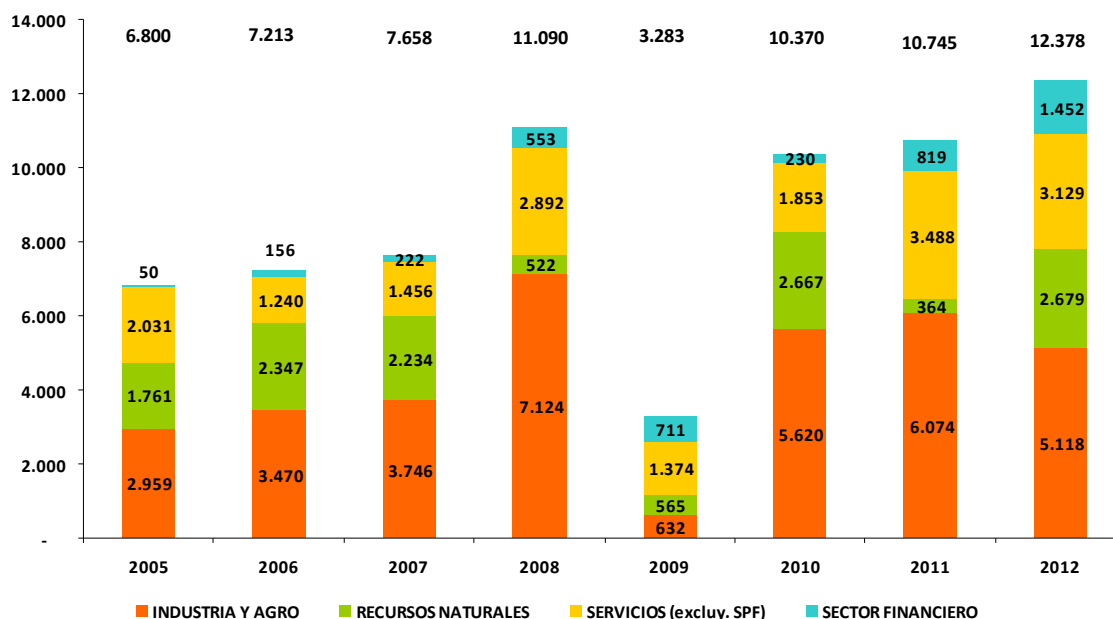
El grupo de empresas de IED dedicadas a la producción de servicios registró flujos netos por US\$ 4.581 millones. El mayor aumento se produjo en las empresas del sector financiero, con ingresos por US\$ 1.452 millones como consecuencia básicamente del aumento de la renta de las empresas del sector que luego se reflejaron en incrementos en los flujos de reinversión⁶. Por su parte, el sector de recursos naturales alcanzó un valor similar al máximo observado en el año 2010.

⁴ Ver Comunicación "A" 5295. El objetivo de la norma fue introducir una etapa previa de revisión del Banco Central de diversos conceptos para verificar la genuinidad de las operaciones. Los conceptos fueron seleccionados acorde a los riesgos implícitos por la naturaleza de las operaciones y tipo de relaciones entre las partes.

⁵ 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.

⁶ Mediante Comunicación "A" 5273 del 27/01/2012 se adecuaron las normas concernientes a la Distribución de Resultados del SPF, lo que afectó el monto de resultados disponibles por las entidades financieras para distribuir.

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



Las industrias química, caucho y plástico y alimentos, bebidas y tabaco explicaron más de 50% de los flujos recibidos por el sector de la industria y agro, que se explica principalmente por la reinversión de las empresas de dichos sectores.

Flujos de IED – Principales Sectores

(en millones de US\$)

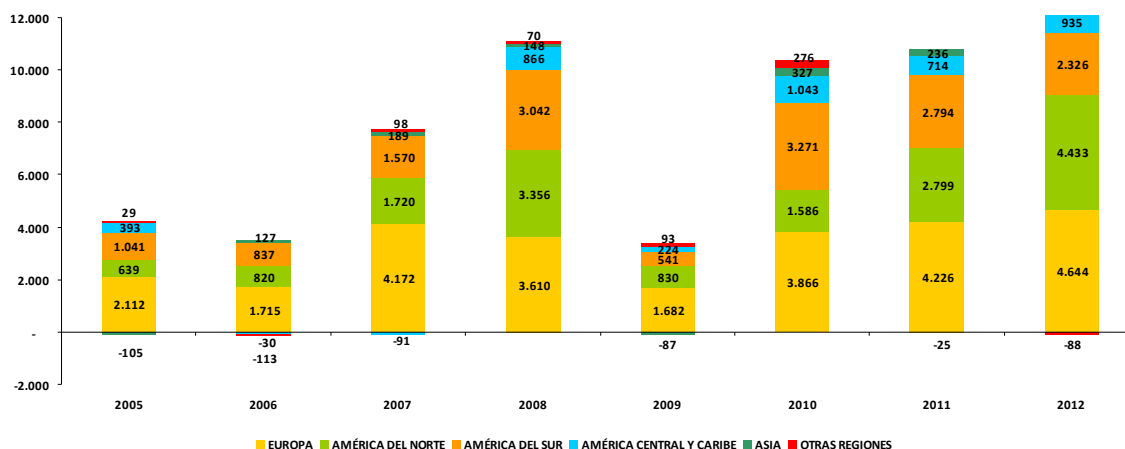
SECTOR	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	I SEM	II SEM	2012	TOTAL
MINERÍA	640	931	315	793	504	1.603	1.014	2.226	3.133	5.359	11.160
INDUSTRIA QUÍMICA, CAUCHO Y PLÁSTICO	315	297	679	1.354	418	1.194	1.612	695	882	1.578	7.449
SECTOR PRIVADO FINANCIERO	50	156	222	553	711	230	819	703	749	1.452	4.192
COMUNICACIONES	1.048	341	429	817	297	453	842	759	467	1.226	5.454
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	247	215	317	967	708	889	1.007	879	240	1.119	5.470
COMERCIO	347	287	468	704	355	581	889	427	330	757	4.389
SERVICIOS DE INFORMÁTICA	18	68	52	115	65	57	57	84	408	492	923
MAQUINARIAS Y EQUIPOS	181	183	417	307	-18	829	821	332	92	424	3.145
OLEAGINOSAS Y CEREALERAS	286	236	185	912	131	258	20	532	-120	412	2.440
METALES COMUNES Y ELABORACIÓN	356	1.133	217	1.101	-169	115	212	169	187	356	3.321
OTROS SECTORES	3.312	3.366	4.357	3.466	279	4.161	3.451	-1.260	462	-797	21.595
TOTAL	6.800	7.213	7.658	11.090	3.283	10.370	10.745	5.548	6.830	12.378	69.537

Los flujos de las empresas dedicadas a la producción de servicios estuvieron explicados principalmente por el sector privado financiero, con ingresos por US\$ 1.452 millones, el sector comunicaciones, con ingresos por US\$ 1.226 millones y el sector comercio, con ingresos por US\$ 757 millones. En los primeros dos casos, el aumento registrado en los flujos se dio como consecuencia del incremento en las utilidades no giradas al exterior.

Tal como viene sucediendo en los últimos años, el grupo de empresas mineras fue el principal receptor de inversiones directas del grupo de empresas dedicadas a la explotación de recursos naturales, consolidando su importancia dentro de las empresas de IED. Este resultado se dio como consecuencia de nuevos aportes al sector por US\$ 2.540 millones y financiamiento neto otorgado por las empresas vinculadas por US\$ 2.130 millones.

En relación con el origen de los flujos de IED, a excepción de América el Sur y Asia, el resto de las regiones registraron incrementos interanuales en los mismos durante el año 2012, destacándose los provenientes de América del Norte, con un aumento de casi el 60%, y los de América Central y Caribe, con flujos que superaron a los del año anterior en un 30%, en este último caso con valores absolutos de menor cuantía.

Flujos de IED por Región de Origen (en millones de US\$)



De la mano de las empresas mineras, los fuertes flujos provenientes de Holanda y Canadá hicieron que estos dos países sean dos de los orígenes más importantes de la IED en Argentina. En el primer caso, las inversiones se canalizaron principalmente vía aportes de capital (US\$ 1.220 millones); mientras que en el segundo, el financiamiento provino básicamente a través de la deuda con empresas vinculadas (US\$ 1.490 millones). En ambos casos, los flujos registrados durante el año 2012 marcaron un récord en la serie.

Flujos de IED – Principales países primer nivel de tenencia

(en millones de US\$)

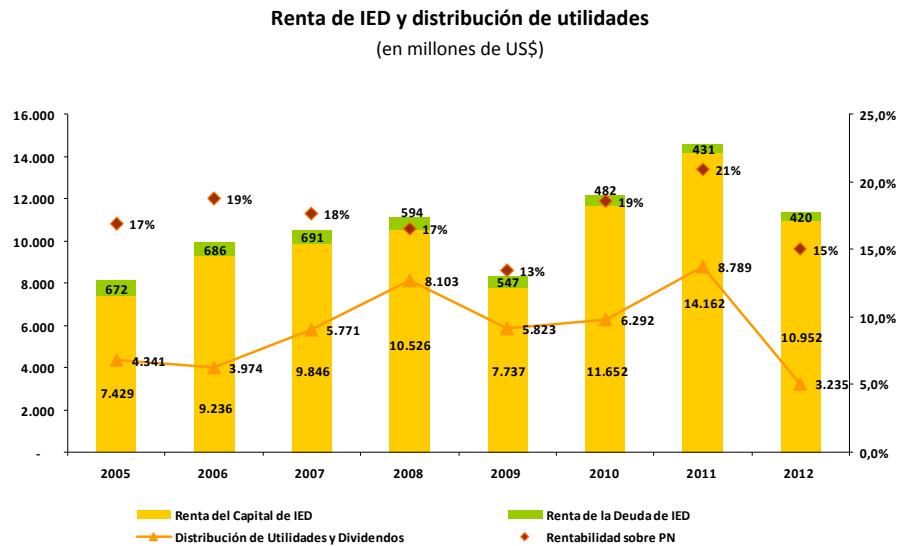
PAÍS	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	TOTAL
HOLANDA	1.059	80	580	1.133	157	-51	783	2.971	6.711
ESTADOS UNIDOS	1.211	744	671	2.142	998	1.092	2.065	2.031	10.953
CANADA	123	-188	504	670	-272	187	316	1.840	3.178
CHILE	601	518	501	863	309	1.294	1.126	1.253	6.465
BERMUDA	-181	208	205	124	521	721	-40	846	2.404
LUXEMBURGO	249	890	233	478	-34	198	186	725	2.924
SUIZA	251	38	259	760	214	632	1.022	616	3.793
MEXICO	593	28	546	544	105	308	418	562	3.105
ALEMANIA	61	216	459	367	313	458	279	539	2.691
ESPAÑA	1.325	2.375	1.695	753	1.071	1.086	400	-1.253	7.452
OTROS PAÍSES	1.510	2.303	2.006	3.256	-99	4.447	4.191	2.247	19.860
TOTAL	6.800	7.213	7.658	11.090	3.283	10.370	10.745	12.378	69.537

Los ingresos provenientes de inversores de Estados Unidos se dirigieron principalmente a empresas del sector de alimentos, bebidas y tabaco (US\$ 275 millones) y comunicaciones (US\$ 264 millones), básicamente producto de la reinversión; y al sector de servicios de informática (US\$ 384 millones) por el aumento de la deuda por servicios.

Durante el año 2012, Chile fue el principal país de la región en términos de flujos hacia la Argentina. Los ingresos se dieron principalmente bajo la forma de nuevos aportes (US\$ 853 millones), en su mayoría dirigidos hacia las empresas mineras, y a través de la reinversión (US\$ 293 millones).

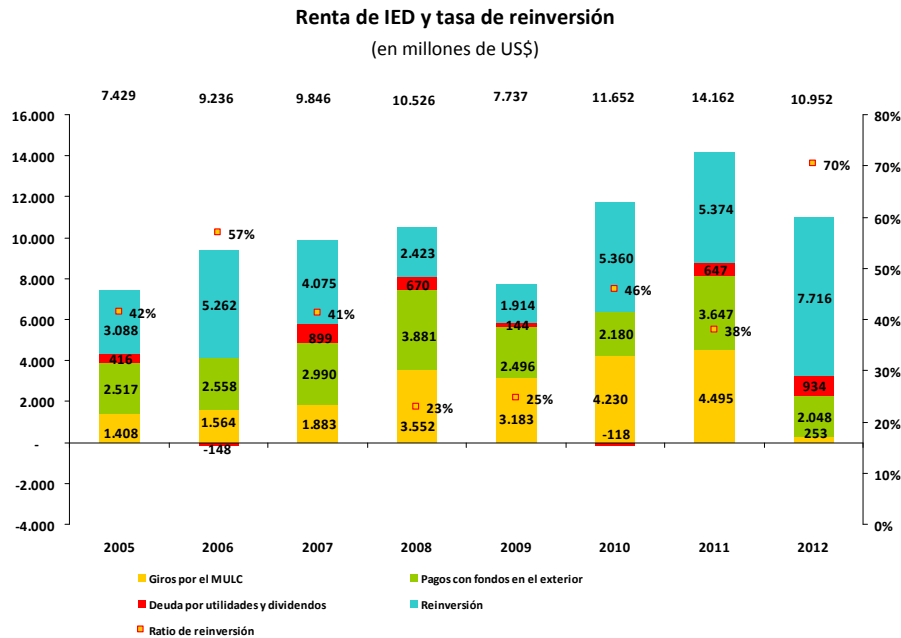
1) b. La renta de la IED y la reinversión de utilidades⁷

Durante el año 2012, la renta generada por la IED alcanzó US\$ 11.371 millones, registrando una disminución interanual de 22%. De este total, US\$ 10.952 millones correspondieron a la renta del capital y US\$ 420 millones a intereses por la deuda con empresas vinculadas.



De esta manera, la rentabilidad del capital de IED medida sobre el patrimonio neto alcanzó un valor de 15% anual, tasa que resultó algo más de 5 puntos menor a la del año anterior.

En cuanto al comportamiento de los componentes de la renta de IED, la reinversión de utilidades de las empresas de IED totalizó US\$ 7.716 millones.

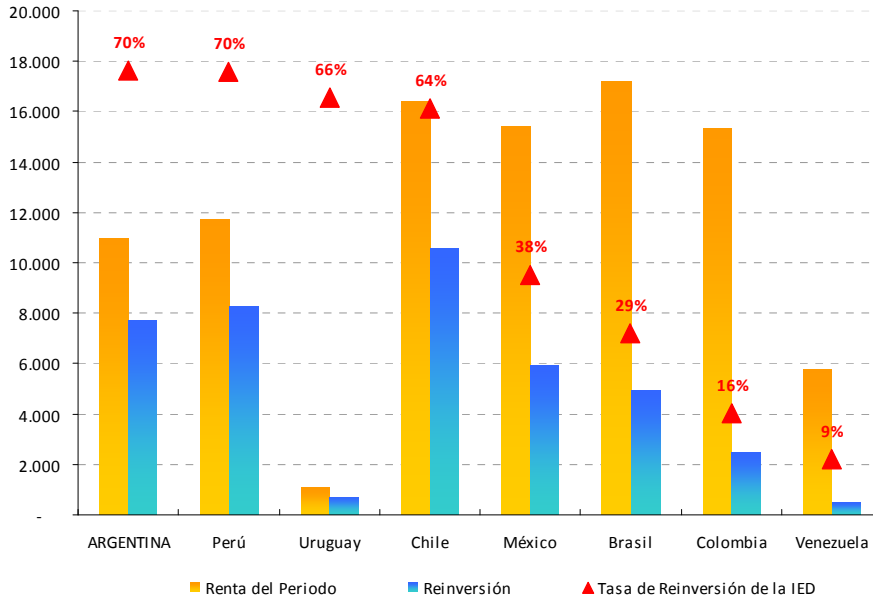


⁷ La renta de la IED se compone de: a) la renta generada por las inversiones directas en acciones y otras participaciones de capital (renta del capital de IED) y b) los intereses devengados por la deuda con las empresas vinculadas del exterior (renta de la deuda de IED). Por su parte, la renta del capital 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).

Luego del máximo alcanzado en 2011 respecto de la distribución de utilidades y dividendos, en 2012 se observó un mínimo histórico (US\$ 3.235 millones), que se reflejó en los menores valores de la serie tanto de los pagos efectuados con fondos propios (US\$ 2.048 millones) como de giros a través del MULC (US\$ 253 millones). Por otro lado, como contrapartida, se registró un incremento de la deuda por utilidades y dividendos de US\$ 934 millones.

La tasa de reinversión de utilidades resultante en el año 2012, fue similar a las observadas en otros países de Latinoamérica.

Renta de la IED regional - Tasa de Reinversión de los principales países de la región
(en millones de US\$)



En cuanto a la distribución sectorial, la renta de la IED también se encuentra concentrada, ya que los cuatro principales sectores- petróleo, financiero, comunicaciones y alimentos, bebidas y tabaco - perciben más del 50% del valor total. Estos, en su conjunto, obtienen una tasa de rentabilidad que supera en 8 puntos porcentuales a las de los demás sectores.

Renta del capital y rentabilidad sobre el patrimonio neto, principales sectores
(en millones de US\$)

SECTOR	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2012	
	Renta	Rentabilidad/PN	Renta	Rentabilidad/PN	Renta	Rentabilidad/PN	Renta	Rentabilidad/PN	Renta	Rentabilidad/PN	Renta	Rentabilidad/PN	Renta	Rentabilidad/PN	Renta	Rentabilidad/PN
PETRÓLEO	3.671	26,2%	3.706	25,3%	2.983	19,7%	2.557	16,7%	2.011	16,3%	3.523	27,6%	3.420	26,9%	1.620	13,4%
COMUNICACIONES	379	61,7%	374	15,4%	690	21,1%	988	23,8%	993	25,2%	1.311	27,8%	1.327	24,7%	1.482	25,1%
SECTOR PRIVADO FINANCIERO	-283	-12,0%	101	3,9%	180	6,1%	431	12,5%	757	20,9%	805	20,0%	1.012	23,4%	1.406	27,0%
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	342	12,6%	390	14,3%	452	15,4%	681	19,5%	836	23,9%	793	20,7%	943	23,1%	1.136	25,1%
INDUSTRIA QUÍMICA, CAUCHO Y PLÁSTICO	760	17,9%	755	16,7%	841	16,6%	1.145	20,2%	754	14,6%	829	15,1%	957	16,4%	969	15,4%
MINERÍA	360	31,4%	882	67,9%	580	40,8%	225	12,1%	783	43,3%	1.079	45,6%	1.146	32,6%	911	17,1%
METALES COMUNES Y ELABORACION	849	32,7%	995	32,1%	948	24,1%	826	17,0%	548	13,7%	374	8,6%	619	13,6%	565	12,5%
OTROS SECTORES	1.351	7,8%	2.034	11,0%	3.172	14,5%	3.672	16,4%	1.054	4,6%	2.937	11,7%	4.739	17,2%	2.863	9,8%
TOTAL	7.429	16,5%	9.236	18,5%	9.846	17,4%	10.526	16,4%	7.737	13,5%	11.652	18,6%	14.162	20,9%	10.952	15,0%

Si bien el sector petrolero es el primero en orden de importancia en términos de la renta generada en el periodo (US\$ 1.620 millones), se observó una reducción en su tasa de rentabilidad. La evolución de este sector contrasta con la de los sectores comunicaciones, financiero y alimentos, bebidas y tabaco, quienes incrementaron su tasa de rentabilidad alcanzando valores de 25%, 27% y 25%, respectivamente.

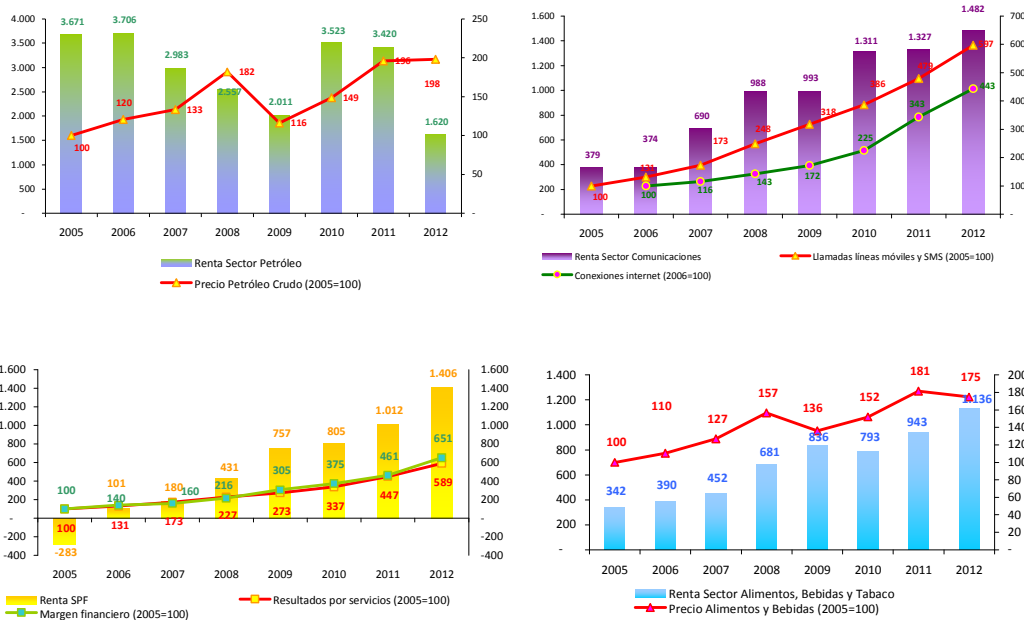
El sector comunicaciones generó una renta total de US\$ 1.482 millones en el año, lo que implica una variación interanual del 12%. El crecimiento del sector continuó con la tendencia ascendente que se

viene observando desde 2007 y que se asocia con el incremento de las llamadas por celulares, el envío de "sms" y las conexiones totales por Internet, particularmente las cuentas con abono de banda ancha⁸.

Por su parte, el sector financiero constituyó el sector de mayor crecimiento interanual con una tasa de variación del orden de 27%, generando una renta total de US\$ 1.406 millones.

El sector de alimentos, bebidas y tabaco generó una renta de US\$ 1.136 millones confirmando la tendencia de crecimiento que se venía observando. El sector minero (US\$ 911 millones) quedó en quinto lugar luego del sector de la industria química, caucho y plásticos (US\$ 969 millones).

Renta de la IED – Principales Sectores Generadores de Renta
(en millones de US\$)



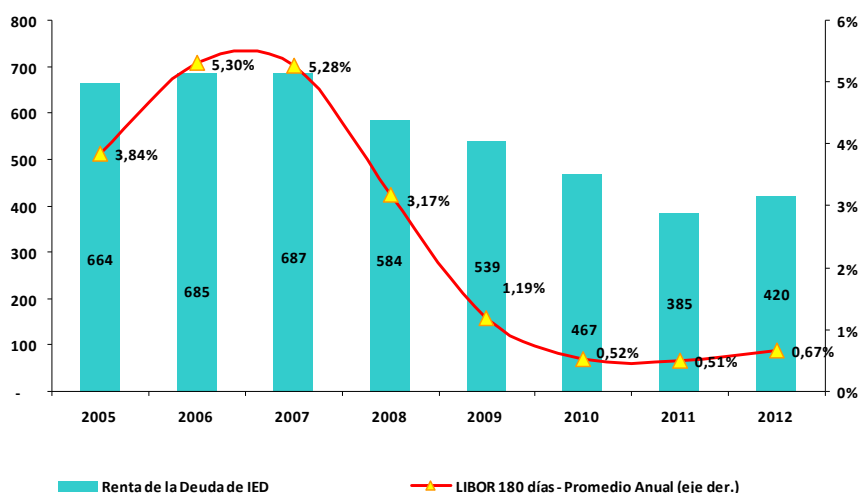
Fuente: BCRA (Informe de Bancos), FMI e INDEC

Luego de haber registrado un mínimo el año anterior, en 2012 la renta de la deuda de IED acumuló US\$ 420 millones, lo que implica un incremento del 9%. Este aumento se asocia con el incremento de alrededor de un 30% en la tasa de referencia promedio anual para este tipo de deuda (LIBOR 180 días).

⁸ Los datos de conexiones a Internet y de envío de "sms" son publicados por el INDEC. Se estimaron las conexiones totales a Internet a fines del 2012 en función de la tasa de crecimiento promedio de los últimos cinco años.

Renta de la deuda de IED y Tasa LIBO 180 días

(en millones de US\$ y porcentaje)

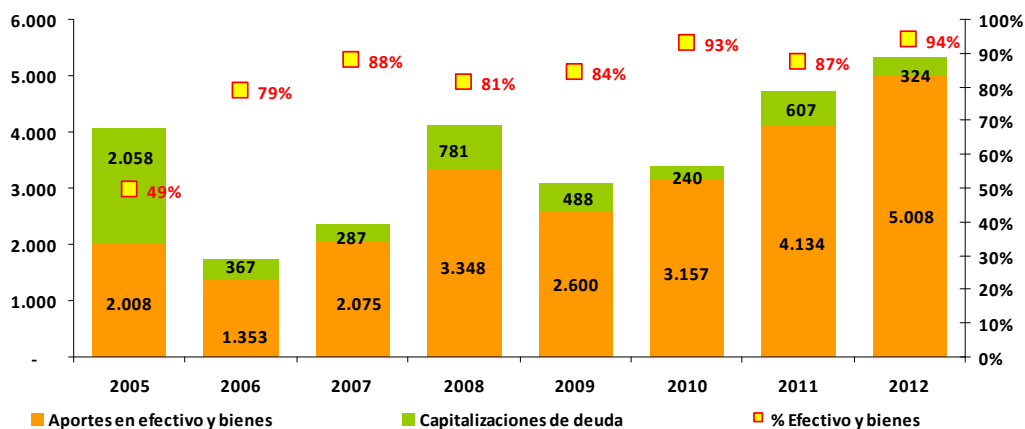


I) c. Aportes netos de capital

Los aportes netos de capital alcanzaron un máximo en la serie, con ingresos netos por US\$ 5.332 millones, con un aumento de 12% respecto al año anterior. Esto se explica por el récord de aportes en efectivo y bienes⁹, que representaron el 94% del total del rubro. Por su parte las capitalizaciones de deuda totalizaron US\$ 324 millones, casi la mitad de lo registrado el año anterior.

Flujos de IED – Aportes Netos de Capital

(en millones de US\$)



Más de la mitad del total de aportes netos fueron destinados a capitalizar las empresas dedicadas a la explotación de recursos naturales. En este sentido, se destaca el sector minería que acumuló ingresos netos por US\$ 2.542 millones. Asimismo, entre los principales sectores que recibieron aportes en el año 2012 también se destacaron comercio (US\$ 347 millones), la industria, química, caucho y plástico (US\$

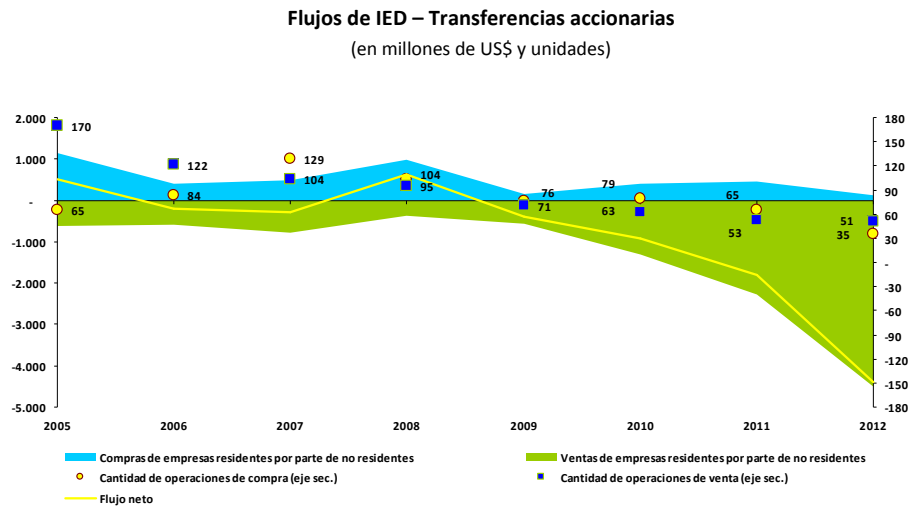
⁹ Se distingue entre los aportes en efectivo y en bienes de las capitalizaciones de deuda, ya que los primeros implican nuevos fondos u otros activos para la empresa, mientras que los segundos son una disminución del pasivo.

346 millones), petróleo (US\$ 297 millones), alimentos, bebidas y tabaco (US\$ 275 millones) y la industria automotriz (US\$ 227 millones).

I) d. Transferencias accionarias y participaciones de capital¹⁰

Los egresos netos por transferencias de participaciones de capital de inversión directa alcanzaron un récord en la serie con US\$ 4.400 millones, producto principalmente de la expropiación de parte del paquete accionario de YPF dispuesta por la Ley 26.741.

La cantidad de operaciones de transferencias accionarias viene mostrando una disminución año tras año, y alcanzó un mínimo en la serie en el 2012. En este sentido, se registraron 51 operaciones de ventas de empresas locales por parte de no residentes por US\$ 4.515 millones y 35 compras de empresas locales por parte de no residentes por un monto de US\$ 114 millones.



Por el lado de las ventas, al igual que el año anterior, las operaciones más importantes se dieron en el sector petróleo, con transferencias de participaciones directas por US\$ 4.040 millones. Les siguieron en importancia el sector seguros, con ventas por US\$ 138 millones, construcción (US\$ 98 millones) y servicios de esparcimiento (US\$ 76 millones).

Las principales compras por parte de no residentes se dieron en el sector privado financiero con US\$ 63 millones.

Transferencias accionarias principales sectores

(en millones de US\$)

SECTOR	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	TOTAL
PETRÓLEO	-5	-273	-9	-3	0	-594	-1.962	-4.043	-6.890
SEGUROS	-3	-0	34	-4	-1	-31	-	-138	-143
CONSTRUCCIÓN	-27	6	22	-2	-14	-50	-1	-98	-165
SERVICIOS DE ESPARCIMIENTO	4	1	-6	-1	-34	-13	3	-76	-122
SECTOR PRIVADO FINANCIERO	-33	-0	-8	-	-0	-255	53	63	-180
OTROS SECTORES	583	67	-318	667	-358	23	95	-109	650
TOTAL	519	-200	-285	657	-407	-919	-1.813	-4.401	-6.850

¹⁰ Los flujos por transferencias accionarias y participaciones de capital surgen de los cambios de manos 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.

Deuda con empresas vinculadas¹¹

La deuda externa de las empresas de IED con sus matrices y/o filiales registró un incremento de US\$ 3.731 millones en el año 2012, superior a la suba del total de los pasivos externos del SPNF, que se ubicó en el mismo periodo en los US\$ 2.700 millones.

Variación de la deuda con empresas vinculadas del SPNF

(en millones de US\$)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	TOTAL
Var. deuda con matrices y filiales	-872	431	1.506	3.881	-1.312	2.532	2.443	3.731	8.610
Capitalizaciones de deuda	1.707	332	287	774	488	240	607	324	4.434
Condonaciones de deuda	137	157	86	58	167	18	106	45	729

La mayor parte de este aumento se dio como consecuencia de los incrementos en la deuda por servicios (US\$ 1.900 millones) y la deuda por utilidades y dividendos¹² (US\$ 840 millones), que en conjunto explicaron más de un 70% del mismo. Asimismo, los préstamos financieros registraron un aumento neto de US\$ 785 millones, producto básicamente de los nuevos ingresos registrados por las empresas del sector minero.

Variación de la deuda con empresas vinculadas por tipo de deuda

(en millones de US\$)

Tipo de deuda	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	TOTAL
Anticipos y Prefinanciaciones	300	-39	-326	15	315	312	-400	509	686
Financiación de Importaciones	-107	370	1.129	2.089	-1.265	2.093	1.702	-303	5.708
Obligaciones por servicios y otros	277	213	222	335	123	365	827	1.901	4.263
Obligaciones por utilidades y dividendos	411	-147	884	644	75	-139	631	842	3.200
Otras obligaciones financieras	35	-42	3	-13	-47	-45	-1	-2	-111
Préstamos Financieros y sindicados	-1.621	79	-405	812	-513	-54	-315	785	-1.233
Títulos	-168	-3	0	0	0	0	0	0	-171
TOTAL	-872	431	1.506	3.881	-1.312	2.532	2.443	3.731	12.341

El sector minero recibió préstamos financieros netos de sus matrices por US\$ 1.180 millones, como complemento de los ingresos de aportes para la financiación de las inversiones del sector. Asimismo, registró incrementos por US\$ 470 millones en la deuda por utilidades y dividendos distribuidos y no pagados y US\$ 460 millones por deuda por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones.

Por su parte, los aumentos registrados por el sector de la industria química, caucho y plástico y las empresas proveedoras de servicios informáticos, estuvieron explicados básicamente por la deuda por servicios (incremento de US\$ 350 millones y US\$ 440 millones, respectivamente).

En cambio, los sectores petróleo y la industria automotriz, fueron los únicos que vieron reducirse sus deudas con empresas vinculadas durante el año 2012.

¹¹ 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.

¹² 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 la deuda con empresas vinculadas – Principales Sectores

(en millones de US\$)

SECTOR	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	TOTAL
MINERÍA	165	155	290	507	29	176	-191	2.127	3.258
INDUSTRIA QUÍMICA, CAUCHO Y PLÁSTICO	-581	-228	121	574	-144	504	680	489	1.415
SERVICIOS DE INFORMÁTICA	16	36	54	38	37	16	56	446	699
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	-68	28	-55	290	-44	-140	404	210	626
MAQUINARIAS Y EQUIPOS	-31	79	203	127	-101	601	531	147	1.556
OLEAGINOSAS Y CEREALERAS	223	-5	-351	175	321	276	-375	144	408
PETRÓLEO	132	294	1.023	675	198	233	87	-95	2.546
INDUSTRIA AUTOMOTRIZ (TERMINALES Y AUTOPARTISTAS)	89	144	470	1.053	-897	892	706	-288	2.169
OTROS	-818	-73	-248	442	-712	-27	546	552	-336
TOTAL	-872	431	1.506	3.881	-1.312	2.532	2.443	3.731	12.341

III) Posición pasiva bruta de IED

Al 31 de diciembre de 2012, como resultado de los flujos mencionados precedentemente, la posición pasiva bruta estimada de IED¹³ en empresas argentinas alcanzó un valor de US\$ 102.261 millones, con un incremento interanual de US\$ 6.265 millones. De este monto, US\$ 73.191 millones (71,6%) correspondieron a participaciones en el valor del patrimonio neto (PN) de las empresas¹⁴, y US\$ 29.070 millones (28,4%) a endeudamientos brutos de las empresas de IED del SPNF con sus matrices y/o filiales del exterior.

Esta variación implicó un aumento del 6,6% interanual, tasa inferior al 8,5% registrado durante el año 2011.

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	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012
TOTAL	57.145	63.095	69.188	78.397	81.376	80.868	88.395	95.996	102.261
SPNF	54.866	60.693	66.494	75.316	77.988	76.901	84.189	91.197	96.686
Patrimonio neto	38.138	44.837	50.207	57.522	56.313	56.538	61.294	65.859	67.616
Deuda con vinculadas	16.729	15.856	16.287	17.794	21.675	20.363	22.895	25.338	29.070
SPF	2.278	2.402	2.694	3.081	3.388	3.967	4.206	4.798	5.575

Desde el inicio de la serie, a fines de 2004, la posición pasiva de IED registró un incremento de US\$ 45.116 millones, cerca de un 79%, lo que implicó una tasa de crecimiento anual promedió de 7,5%.

III) a. Sector de actividad de la empresa receptora¹⁵

A nivel de grandes sectores de actividad económica, un 43% del stock de las inversiones directas en empresas argentinas a fines de 2012, se concentró en el sector de la industria y el agro (US\$ 43.776 millones), seguido en importancia por las inversiones en el sector servicios, incluido el sector financiero, con el 31% (US\$ 31.336 millones), mientras que la explotación de recursos naturales registró el 26% restante (US\$ 27.149 millones).

El sector de empresas dedicadas a la explotación de recursos naturales, es el que registró las mayores variaciones en el año 2012, con un aumento del 12% en el stock de IED, motorizado principalmente por la dinámica que registró el sector minero. Por su parte, los sectores dedicados a la industria y agro, y los servicios registraron un incremento en su stock de 3% y 7%, respectivamente.

¹³ 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.

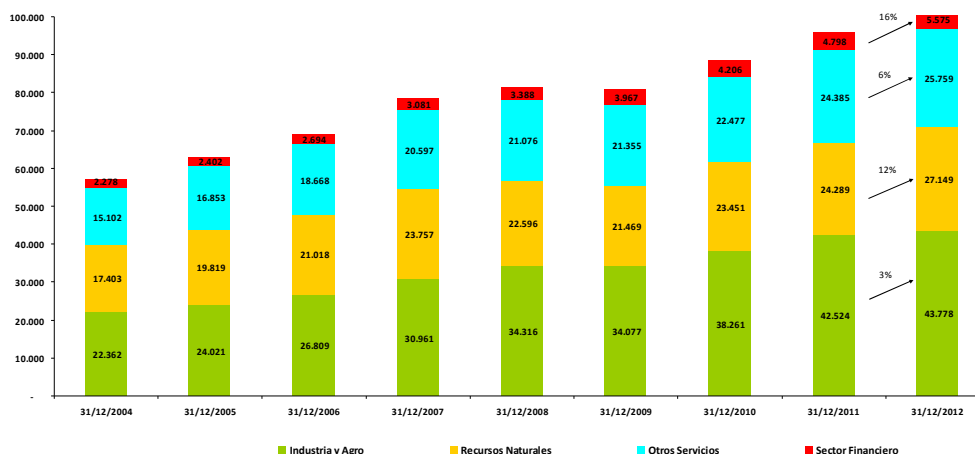
En el Anexo II, se detallan, adicionalmente a las incorporadas al texto, definiciones de conceptos y otros aspectos metodológicos utilizados en la elaboración de los datos.

¹⁴ Participaciones en empresas del sector privado no financiero y del sector privado financiero.

¹⁵ La clasificación sectorial se efectuó considerando la actividad principal declarada por la empresa receptora de la inversión.

Posición pasiva bruta de IED según sector de destino

(en millones de US\$)



Por primera vez desde el inicio de la serie, el sector minero se ubicó como el segundo más importante hacia donde se dirige la inversión extranjera directa en el país, superando a la industria química, caucho y plástico, y por debajo del sector petróleo, que a pesar de la caída registrada en el año, continuó en el primer lugar en cuanto al stock total de IED.

En este sentido, el stock de IED en empresas mineras registró un incremento de casi el 80% durante el año 2012 a raíz del avance de los proyectos del sector, que se reflejó en un aumento tanto de su stock de capital (US\$ 2.500 millones), casi en su totalidad como resultado de nuevos aportes, como de la deuda con empresas vinculadas (US\$ 2.127 millones). De esta manera, el sector minero se consolidó como el sector más dinámico de la IED en los últimos años.

Por su parte, el sector petróleo continuó siendo el principal destino de la IED en el país (con un 16% del total). La caída en el stock de US\$ 1.768 millones (casi el 10% interanual), se dio principalmente a causa de transferencias accionarias de inversores no residentes a residentes, parcialmente compensadas por la reinversión de las utilidades obtenidas por las empresas de IED en dicho sector.

Por otro lado, la industria química, caucho y plástico cayó al tercer lugar en importancia (10% del total), a pesar del incremento de más del 8% del stock registrado en el período. Este aumento se dio principalmente como resultado de la reinversión de las empresas, seguido por el incremento en la deuda con vinculadas, principalmente la deuda por servicios.

Posición pasiva bruta de IED en Argentina - Clasificación por sector

(en millones de US\$)

SECTOR	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	Part. sobre el total 2012	Variación 2012	Var. %
PETROLEO	18.877	17.765	18.191	18.366	16.598	16,2%	-1.768	-9,6%
MINERÍA	3.719	3.704	5.260	5.923	10.551	10,3%	4.628	78,1%
INDUSTRIA QUÍMICA, CAUCHO Y PLÁSTICO	7.761	7.805	8.483	9.642	10.458	10,2%	816	8,5%
COMUNICACIONES	5.101	5.094	5.521	6.000	6.430	6,3%	431	7,2%
INDUSTRIA AUTOMOTRIZ (TERMINALES Y ALTOPARTISTAS)	6.065	4.760	5.709	6.909	6.288	6,1%	-621	-9,0%
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	4.313	4.553	4.922	5.415	5.834	5,7%	419	7,7%
COMERCIO	3.512	3.589	3.965	4.806	5.152	5,0%	345	7,2%
METALES COMUNES Y ELABORACIÓN	4.800	4.523	4.847	4.734	4.651	4,5%	-83	-1,8%
MAQUINARIAS Y EQUIPOS	2.089	2.009	2.778	3.598	3.714	3,6%	116	3,2%
OLEAGINOSAS Y CEREALERAS	2.298	2.704	3.103	3.010	3.152	3,1%	142	4,7%
OTROS SPNF	19.453	20.396	21.409	22.794	23.857	23,3%	1.063	4,7%
SECTOR PRIVADO FINANCIERO	3.388	3.967	4.206	4.798	5.575	5,5%	777	16,2%
TOTAL	81.376	80.868	88.395	95.996	102.261	100,0%	6.265	8,6%

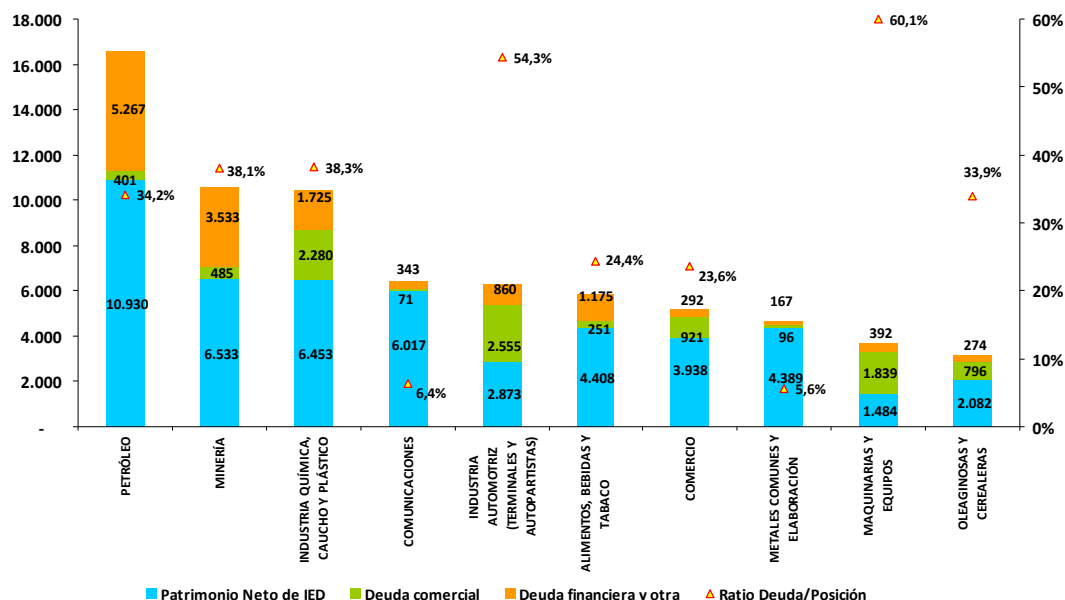
Los pasivos de las empresas de IED con sus vinculadas registraron un aumento de 15% en el año 2012 (US\$ 3.731 millones), con incrementos en casi todos los sectores de actividad. Este aumento se verificó principalmente en la deuda por servicios (US\$ 1.900 millones), la deuda por utilidades y dividendos distribuidas y no pagados (US\$ 842 millones) y préstamos financieros (US\$ 785 millones).

El sector que explica casi la totalidad del incremento en la deuda con empresas vinculadas es el minero, con un aumento de US\$ 2.127 millones, explicado por ingresos netos de préstamos financieros por US\$

1.177 millones, obligaciones por utilidades y dividendos distribuidas y no pagados por US\$ 470 millones y deuda por anticipos de exportaciones por US\$ 460 millones.

Por su parte, la industria automotriz registró una caída en la deuda con empresas vinculadas de US\$ 288 millones, explicada principalmente por la cancelación neta de pasivos por importaciones y en menor medida de préstamos financieros.

Posición de IED y ratio deuda vinculadas/posición de IED por sector al 31/12/2012
(en millones de US\$ y %)



III b. Posición pasiva bruta de IED por origen geográfico de la inversión - Primer nivel de tenencia¹⁶

El año 2012 mostró un incremento en la IED proveniente de los países de América del Norte, única región que aumentó su participación en el stock total de IED del país, en detrimento del resto de las regiones.

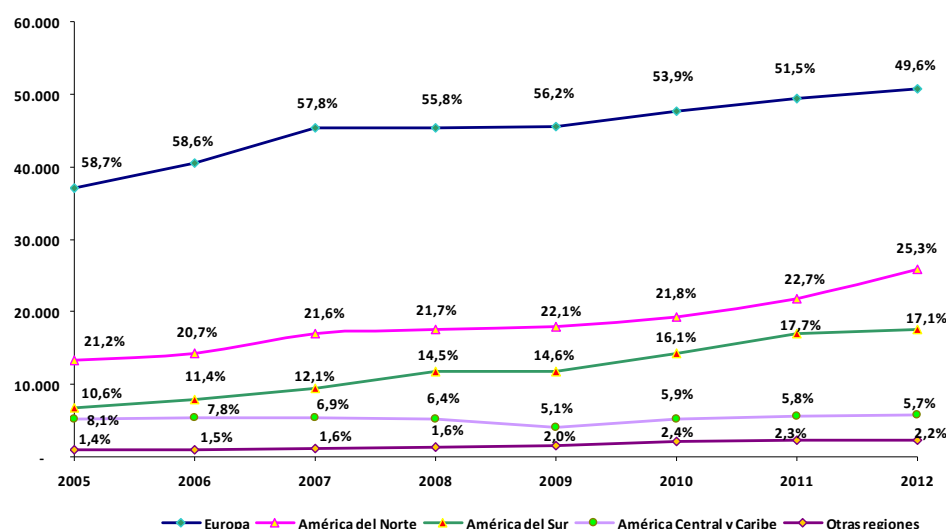
Continuando con la tendencia que se viene observando desde el inicio de la serie, los inversores europeos, a pesar de seguir siendo los principales en el país, perdieron importancia en la participación en el stock de IED del país durante el año 2012.

Por su parte, los países de América del Sur, que en los años previos habían mostrado un incremento constante en el stock que los había llevado desde un 10% del stock total a fines de 2005 hasta casi un 18% a fines de 2011, registraron un stock a fines de 2012 que no mostró diferencias significativas respecto del año anterior.

¹⁶ 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)



España seguía siendo el principal inversor en términos del stock a fines de 2012, pero continuó perdiendo importancia relativa ante el resto de los países, finalizando con menos de un 20% de las tenencias totales y un stock de US\$ 20.206 millones.

Inversamente, Estados Unidos continuó incrementando su importancia como origen de la IED en el país, con un stock de US\$ 19.380 millones, lo que representó un 19% de las tenencias totales a fin de 2012 y un máximo en la serie. Este incremento interanual de casi US\$ 2.600 millones (fue el país que registró el mayor aumento en su posición) se dio como consecuencia básicamente del aumento de la deuda de las empresas de IED con sus vinculadas y, en menor medida, a la reinversión de las utilidades.

Por su parte, Holanda, que se ubicó como el tercer país en importancia, registró un incremento en el stock de IED cercano a los US\$ 2.300 millones, lo que representó más de un 30% interanual, alcanzando de esta manera un stock total de US\$ 9.552 millones. En este caso, el aumento estuvo explicado en su mayoría por los aportes de inversores directos a empresas locales, casi en su totalidad realizadas al sector minero.

En cuanto a las inversiones provenientes de los países de la región, Chile y Brasil, con un 7% de participación cada uno, continuaron con la misma importancia relativa que la registrada a fines de 2011¹⁷.

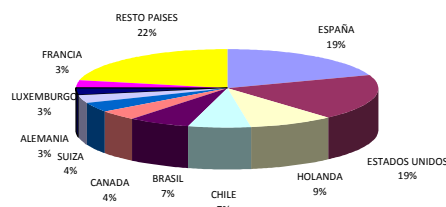
¹⁷ En el anexo estadístico disponible en el sitio de Internet del BCRA se pueden encontrar, con una mayor apertura, el detalle de la posición bruta de IED por país de origen, sector de actividad, etcétera.

Posición pasiva bruta de Inversión Directa
Distribución por país – primer nivel de tenencia

(en millones de US\$)

PAÍS	31/12/2011	31/12/2012	Variación	%
ESPAÑA	22.714	20.206	-2.508	-11,0%
ESTADOS UNIDOS	16.784	19.380	2.596	15,5%
HOLANDA	7.276	9.552	2.275	31,3%
CHILE	6.689	7.018	329	4,9%
BRASIL	6.789	6.760	-29	-0,4%
CANADA	3.043	4.309	1.267	41,6%
SUIZA	3.846	4.147	300	7,8%
ALEMANIA	3.009	3.363	354	11,8%
LUXEMBURGO	2.770	3.344	573	20,7%
FRANCIA	3.033	3.148	115	3,8%
URUGUAY	2.727	2.893	166	6,1%
MÉXICO	1.997	2.233	236	11,8%
BERMUDA	1.331	2.033	702	52,8%
ITALIA	1.614	1.805	191	11,8%
REINO UNIDO	1.687	1.681	-6	-0,3%
ISLAS CAIMAN	2.363	1.487	-876	-37,1%
DINAMARCA	952	1.077	125	13,2%
ANTIGUA AND BARBUDA	465	900	434	93,3%
BELGICA	1.159	896	-264	-22,7%
ISLAS VIRGENES, BRITANICAS	567	593	26	4,6%
SUECIA	465	587	122	26,2%
OTROS PAÍSES	4.713	4.848	135	2,9%
TOTAL	95.996	102.261	6.265	8,6%

Participación en el Stock al 31/12/2011



España

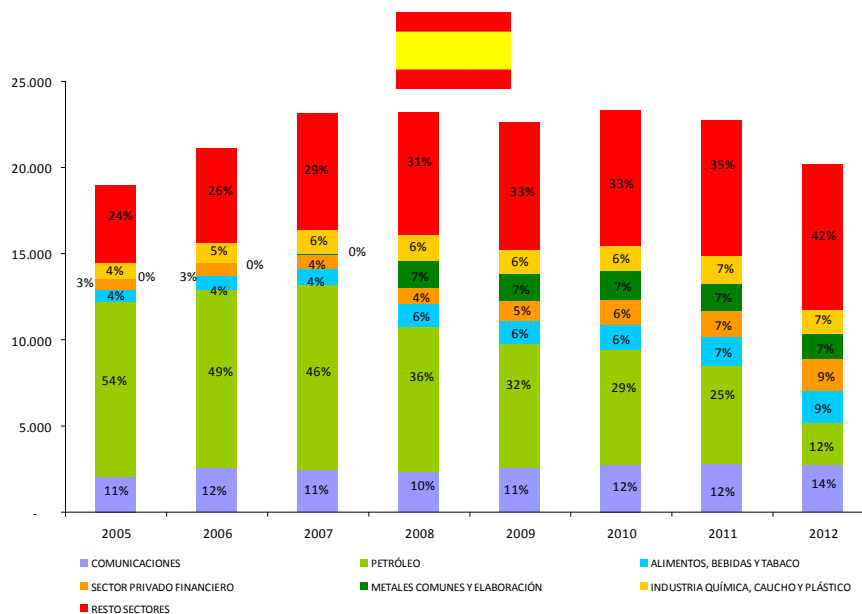
Las inversiones españolas en el país sufrieron una caída interanual del 11% en su stock, alcanzando un monto de US\$ 20.206 millones a fines de 2012.

Esta disminución en el stock se dio principalmente por la caída en la posición pasiva bruta del sector petrolero, que se ubicó en el orden de los US\$ 3.300 millones. De esta manera, por primera vez en la serie, dicho sector dejó de ser el principal destino de las inversiones españolas. Este lugar, en cambio, fue ocupado por el sector comunicaciones, que a pesar de registrar una leve caída (US\$ 24 millones), alcanzó esa posición con un stock de US\$ 2.765 a fines de diciembre de 2012.

Por su parte, el sector privado financiero registró un aumento en su posición de US\$ 327 millones, como consecuencia de la reinversión de las empresas del sector.

Stock de IED de España – Sectores de Actividad

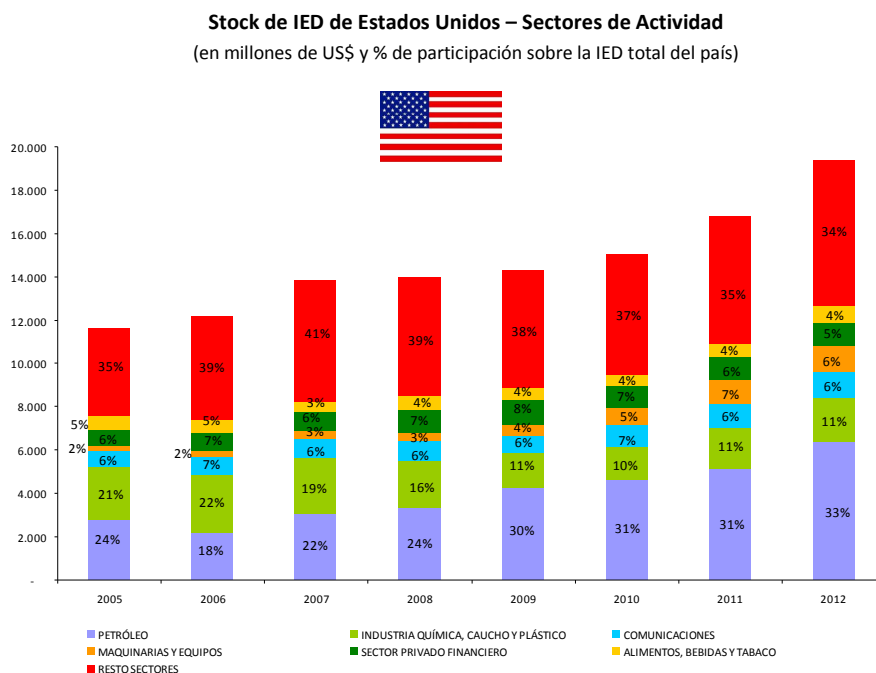
(en millones de US\$ y % de participación sobre la IED total del país)



Estados Unidos

Las inversiones realizadas por los residentes de Estados Unidos en el país registraron un aumento de más del 15%, finalizando el año 2012 en los US\$ 19.380 millones, principalmente a causa del incremento observado en las empresas del sector petróleo (US\$ 1.200 millones).

Adicionalmente, la industria química, caucho y plástico y alimentos, bebidas y tabaco fueron de los sectores que mayores incrementos registraron en su posición, con aumentos de US\$ 200 (10% interanual) y US\$ 220 millones (35% interanual), respectivamente.



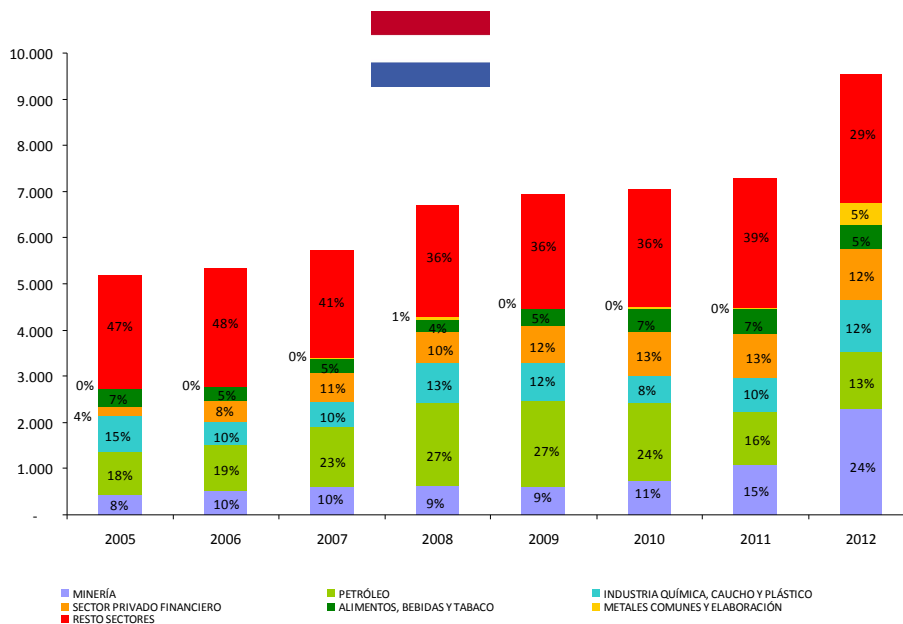
Holanda

Las inversiones holandesas en Argentina registraron un incremento interanual que resultó record en la serie (31%), alcanzando un valor de US\$ 9.552 millones.

En los últimos dos años, las inversiones holandesas en el sector minero fueron las más dinámicas, duplicando su stock en cada uno de ellos, principalmente a causa de los aportes realizados a las empresas del sector (US\$ 1.430 millones en el 2012).

El sector de metales comunes y elaboración, con un incremento interanual de US\$ 454 millones y la industria química, caucho y plástico, aumento de US\$ 408 millones, fueron dos de los destinos de las inversiones holandesas que mayor crecimiento registraron en el año 2012. En el primer caso a causa de la transferencia accionaria de empresas que antes pertenecían a inversores españoles; mientras que en el segundo, como consecuencia de la reinversión y del aumento de la deuda con empresas vinculadas.

Stock de IED de Holanda – Sectores de Actividad
(en millones de US\$ y % de participación sobre la IED total del país)



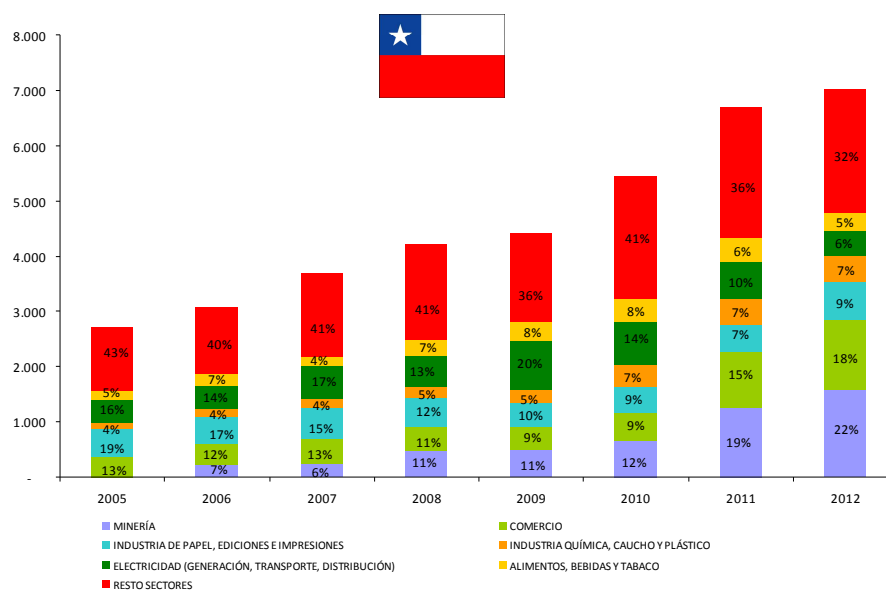
Chile

Luego de dos años de haber crecido a tasas mayores al 20% anual, las inversiones chilenas en el país registraron un freno en su crecimiento, aumentando en un 5%.

El sector minero, que se consolidó como el principal destino de las inversiones chilenas en el país, mostró un aumento en su stock de US\$ 310 millones, principalmente a causa de los nuevos aportes. Por su parte, el sector comercio, registró un incremento de US\$ 265 millones (25% interanual), producto básicamente de la reinversión de las empresas del sector.

En sentido contrario, las inversiones en el sector electricidad registraron una caída de US\$ 220 millones en su stock, explicado principalmente por resultados negativos de las empresas del sector que produjeron como consecuencia flujos de reinversión del mismo signo.

Stock de IED de Chile – Sectores de Actividad
(en millones de US\$ y % de participación sobre la IED total del país)

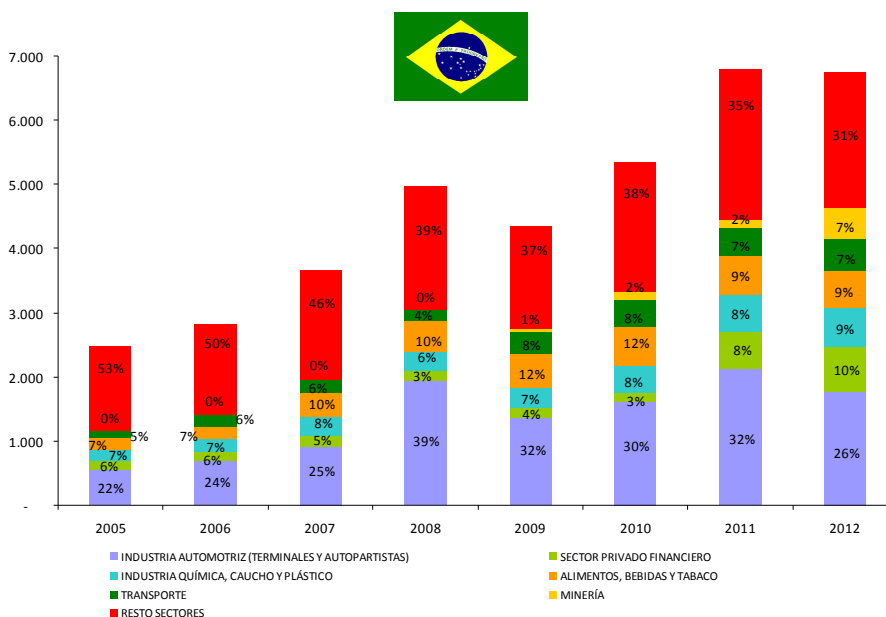


Brasil

Al igual que lo sucedido con las inversiones provenientes de Chile, el stock de inversiones brasileñas en el país registró un fuerte freno en el crecimiento que había mostrado en los dos años previos, ubicándose en los US\$ 6.760 millones.

El stock registrado por las empresas sector automotriz sufrió una caída de US\$ 380 millones, casi un 18%, producto de la reducción de la deuda con empresas vinculadas. Esta caída fue parcialmente compensada por la variación en el stock de inversiones en el sector minero que, al igual que lo ocurrido en otros países, recibió nuevos aportes provenientes de inversores brasileños que explicaron el aumento de más de US\$ 350 millones.

Stock de IED de Brasil – Sectores de Actividad
(en millones de US\$ y % de participación sobre la IED total del país)



III) c. 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 locales a través de sociedades constituidas en el exterior.

Considerando el segundo nivel de tenencia a diciembre de 2012, las principales diferencias respecto al primer nivel se registran en España, que disminuye su stock de IED en US\$ 5.438 millones, perdiendo el rol de primer inversor a manos de Estados Unidos, cuyas tenencias a este nivel crecen US\$ 4.927 millones.

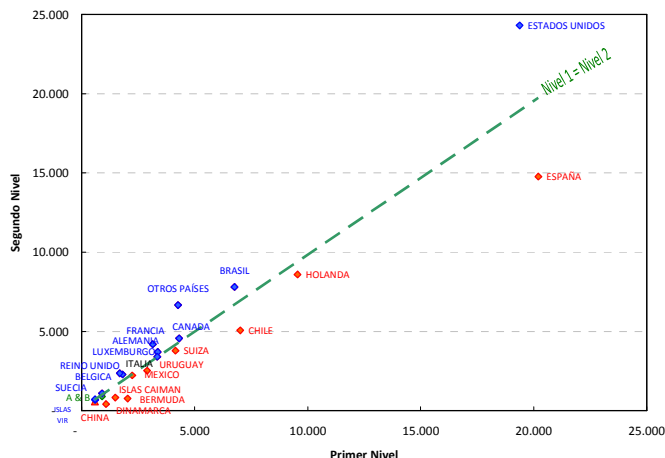
En el caso de España, casi US\$ 1.800 millones de la caída entre primer y segundo nivel se explican por empresas del sector petróleo y de la industria química, caucho y plástico, que en un segundo nivel pertenecen a inversores holandeses. Asimismo, otros US\$ 900 millones son explicados por empresas del sector automotriz, comercio y la industria alimenticia, que en un segundo nivel pertenecen a inversores franceses.

En Estados Unidos, casi US\$ 1.600 millones del aumento se deben a inversiones que en un primer nivel pertenecen a inversores chilenos en los sectores minería e industria automotriz; así como cerca de US\$ 670 millones de empresas del sector petróleo que en un primer nivel son danesas.

Las inversiones holandesas, en un segundo nivel de tenencia, registran una caída por inversiones que corresponden a Brasil (US\$ 1.300 millones), principalmente en el sector minero, al Reino Unido (US\$ 725 millones), principalmente metales comunes y el sector financiero, y a Italia (US\$ 210 millones), explicada por el sector comunicaciones. Esta caída es parcialmente compensada por las inversiones en los sectores petroleros y química, caucho y plástico que en un primer nivel corresponden a residentes españoles.

Posición pasiva bruta - Distribución por país al 31/12/2012
Primer y segundo nivel de tenencia
(en millones de US\$)

PAÍS	2012		Diferencia
	Primer Nivel	Segundo Nivel	
ESPAÑA	20.206	14.768	-5.438
ESTADOS UNIDOS	19.380	24.307	4.927
HOLANDA	9.552	8.590	-962
CHILE	7.018	5.062	-1.956
BRASIL	6.760	7.808	1.048
CANADA	4.309	4.565	256
SUIZA	4.147	3.785	-361
ALEMANIA	3.363	3.705	343
LUXEMBURGO	3.344	3.410	66
FRANCIA	3.148	4.198	1.050
URUGUAY	2.893	2.528	-365
MEXICO	2.233	2.225	-8
BERMUDA	2.033	772	-1.261
ITALIA	1.805	2.284	478
REINO UNIDO	1.681	2.372	690
ISLAS CAIMAN	1.487	825	-662
DINAMARCA	1.077	417	-660
ANTIGUA AND BARBUDA	900	900	-
BELGICA	896	1.096	200
ISLAS VIRGENES, BRITANICA	593	682	89
SUECIA	587	720	133
CHINA	584	578	-6
OTROS PAÍSES	4.264	6.663	2.399
TOTAL	102.261	102.261	0



Asimismo, Chile, Bermuda e Islas Caimán son otros de los países que ven reducido su stock de IED en el país cuando se considera el segundo nivel de tenencia. En el caso de Chile, la variación se produce principalmente por empresas mineras y automotrices que utilizan a ese país como plataforma para realizar las inversiones en Argentina y que explican casi US\$ 1.600 millones de la variación.

Por su parte, Francia y Brasil son, del resto de los países, los que registran un mayor incremento en el valor de sus inversiones. En el caso de Francia, explicado básicamente por las inversiones realizadas a través de empresas de los sectores automotriz, comercio y la industria de alimentos, bebidas y tabaco cuyos inversores están localizados en España (US\$ 890 millones). En el caso de Brasil, básicamente por empresas del sector minero que realizan sus inversiones a través de empresas holandesas.

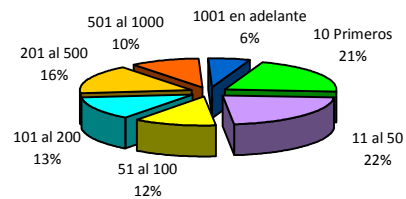
Por último, las tenencias de IED en el país que en un segundo nivel de tenencia pertenecen a residentes argentinos ascendieron a US\$ 1.364 millones. Las mismas son realizadas principalmente a través de empresas localizadas en Bermuda (US\$ 525 millones), Panamá (US\$ 341 millones) y España (US\$ 326 millones).

III) d. Concentración

A fines del 2012, se observó un alto grado de concentración del stock de IED en un número reducido de empresas. En este sentido, de un total de más de 3.700 empresas de IED declarantes, las 10 principales empresas explicaban el 21% del stock total, mientras que el 50% del stock lo explicaban solamente las primeras 75 empresas.

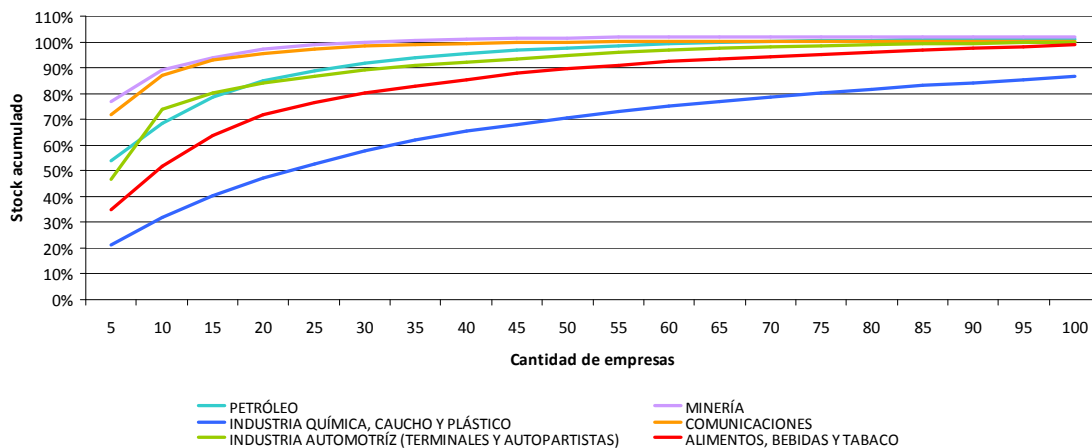
Concentración de la IED – Por estratos

	31/12/12
Primeras 10 empresas	21%
Primeras 50 empresas	43%
Primeras 100 empresas	55%
Primeras 200 empresas	67%
Primeras 500 empresas	83%
Primeras 1000 empresas	93%



Asimismo, la concentración dentro de los principales sectores también fue alta. Entre ellos se destacaron el sector minería y el de comunicaciones, cuyas primeras cinco empresas acumularon el 77% y 72%, respectivamente. Por su parte, el sector de la industria, química, caucho y plástico, que reunió más de 450 empresas de IED declarantes, resultó el de menor aglutinamiento, considerando que las primeras 50 empresas acumularon el 71% de la IED total del sector.

Concentración de la IED – Principales sectores de actividad económica



III) e. La participación de las empresas de IED en el endeudamiento externo del sector privado no financiero

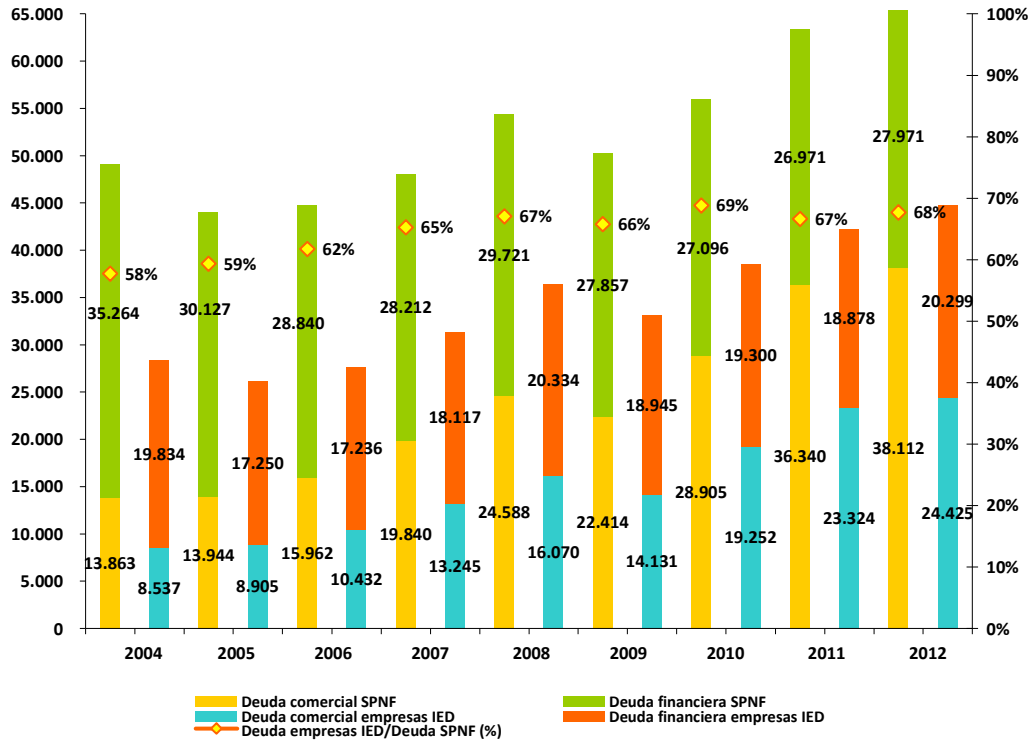
Al 31 de diciembre de 2012, el 68% del total de pasivos externos del sector privado no financiero¹⁸, que totalizaba US\$ 66.083 millones¹⁹, estaba en manos de empresas de inversión extranjera directa,

¹⁸ Incluyendo tanto la deuda con empresas vinculadas como el resto de la deuda externa.

reflejando el acceso de este grupo de empresas al financiamiento externo. Esta relación fue incrementándose desde el 58% registrado a fines del año 2004, aunque evidenció un freno en los últimos 3 años.

Desagregando por tipo de deuda, las empresas de IED poseían el 64% de la deuda comercial total (mismo valor que el registrado a fines de 2011) y el 73% de la deuda financiera con el exterior (3 puntos porcentuales más que la proporción que poseían a fines de 2011).

Deuda Externa de empresas de IED y Total SPNF
(en millones de US\$ y %)



Durante el año 2012, las empresas de IED registraron un incremento en sus pasivos externos de 6%, explicado por el aumento de la deuda de las empresas del mismo grupo (US\$ 3.731 millones), básicamente por la evolución de la deuda por servicios y la deuda por utilidades y dividendos, y el incremento de la deuda con proveedores (US\$ 632 millones), que fueron parcialmente compensados por las cancelaciones netas realizadas a entidades financieras (US\$ 1.600 millones) y a organismos internacionales (US\$ 184 millones), cuyo stock de acreencias volvió a los niveles registrados hacia el año 2007.

En cambio, el grupo de empresas del sector privado que no son de IED registraron un incremento interanual menor al 1% en su endeudamiento externo. Dicha variación se produjo por la nueva deuda con entidades financieras por US\$ 614 millones, compensada por la caída registrada en la deuda con organismos internacionales y la cancelación de títulos de deuda.

¹⁹ 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.

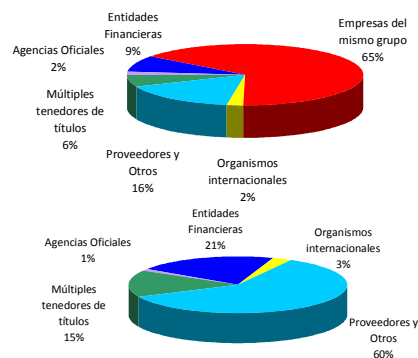
Deuda por tipo de acreedor – SPNF

(en millones de US\$)

	31/12/2011	31/12/2012	Variación	Var porc.
Empresas IED	42.203	44.724	2.522	6%
Agencias Oficiales	707	690	-17	-2%
Entidades Financieras	5.522	3.924	-1.599	-29%
Empresas del mismo grupo	25.338	29.070	3.731	15%
Organismos internacionales	1.148	964	-184	-16%
Proveedores y Otros	6.607	7.239	632	10%
Múltiples tenedores de títulos	2.880	2.837	-43	-1%

	31/12/2011	31/12/2012	Variación	Var porc.
Empresas no IED	21.109	21.358	249	1%
Agencias Oficiales	250	251	1	0%
Entidades Financieras	3.843	4.458	614	16%
Empresas del mismo grupo	0	0	-	-
Organismos internacionales	754	564	-190	-25%
Proveedores y Otros	12.708	12.804	96	1%
Múltiples tenedores de títulos	3.553	3.282	-271	-8%

Stock al 31/12/2012



IV) Empresas de IED y el comercio exterior de bienes

Las empresas de IED concentran gran parte del volumen de comercio exterior de bienes argentino. En este sentido, en el año 2012 las mismas implicaron el 72% de las exportaciones totales y 65% de las importaciones totales del país, con un resultado neto positivo de US\$ 15.013 millones en términos de saldo comercial. Este resultado se incrementó 6% respecto al año anterior, debido a que, a pesar de que las exportaciones de las empresas de IED se redujeron 4% interanual -sumando US\$ 57.344 millones en el año-, las importaciones de las mismas disminuyeron en el orden de 7%, totalizando US\$ 42.330 millones.

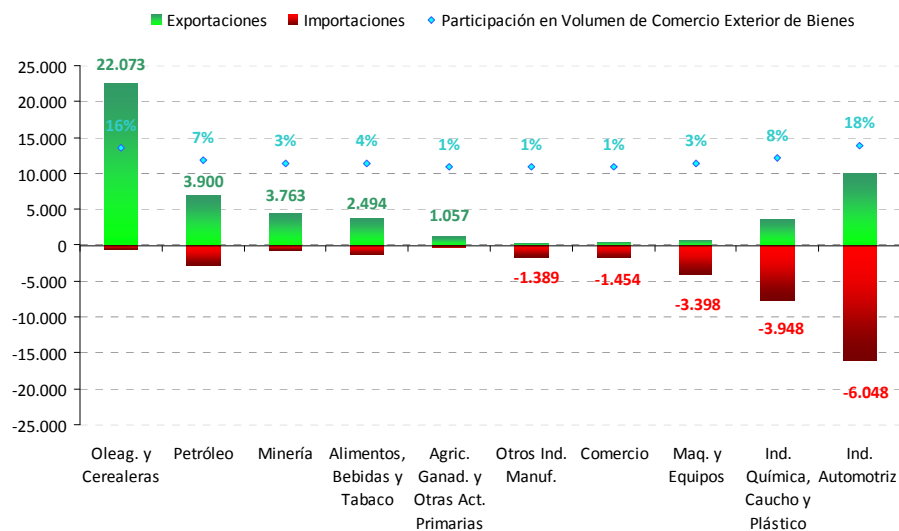
En cuanto a la distribución por grandes rubros, las empresas de IED definidas dentro de la industria y el agro y recursos naturales resultaron exportadoras netas de bienes, con resultados positivos de US\$ 9.697 millones y US\$ 7.663 millones, respectivamente. En cambio, las empresas de IED definidas dentro del rubro servicios resultaron deficitarias en unos US\$ 2.347 millones²⁰.

Dos sectores se destacan sobre el resto en relación al volumen transado; automotriz, con un 18% del comercio exterior de bienes del país, y oleaginosas y cereales, con un 16%. En ese sentido, las empresas de IED del sector de oleaginosas y cereales se destacaron como la principal fuente de superávit comercial, registrando resultados netos en el año 2012 por US\$ 22.073 millones. Por su parte, las empresas de IED del sector automotriz se destacaron por registrar un alto déficit comercial, resultando en egresos netos por US\$ 6.048 millones.

²⁰ Cabe aclarar que el análisis se hizo en base a la importación y exportación de bienes, no contándose con información por empresa en relación al comercio de servicios.

Comercio Exterior de Empresas de IED – Año 2012 – Principales Sectores

(en millones de US\$)

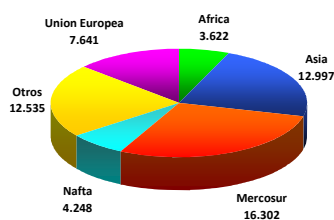


Por otra parte, el MERCOSUR se destacó como el principal origen y destino del comercio exterior de bienes de las empresas de IED, sumando una participación del orden del 32%, donde Brasil es el país más significativo. No obstante ello, no se observa concentración geográfica acentuada en el volumen de comercio exterior de bienes de estas empresas. Asimismo, mientras que las exportaciones netas se registraron principalmente en diversos países- tales como Chile, Colombia y Perú- y en Asia (en especial China), las mayores importaciones netas se verificaron en el NAFTA y la Unión Europea (especialmente Alemania, Bélgica y Francia).

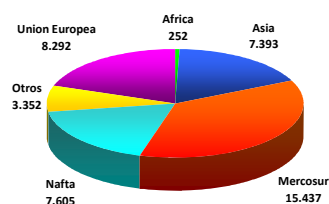
Comercio Exterior de Empresas de IED – Origen y Destino

(en millones de US\$)

Exportaciones de las Empresas de IED por destino



Importaciones de las Empresas de IED por origen



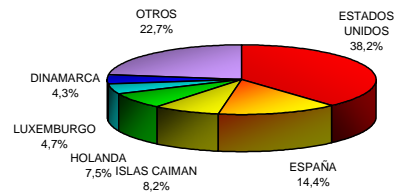
ANEXO I: Posición bruta de IED al 31.12.12 de los principales sectores por país del primer nivel de tenencia (en millones de US\$)

PETRÓLEO

ESTADOS UNIDOS
ESPAÑA
ISLAS CAIMAN
HOLANDA
LUXEMBURGO
DINAMARCA
OTROS

16.598

6.345
2.392
1.356
1.239
783
714
3.769

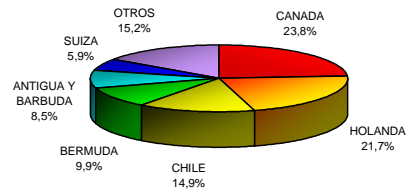


MINERÍA

CANADA
HOLANDA
CHILE
BERMUDA
ANTIGUA Y BARBUDA
SUIZA
OTROS

10.551

2.507
2.294
1.572
1.048
900
626
1.603

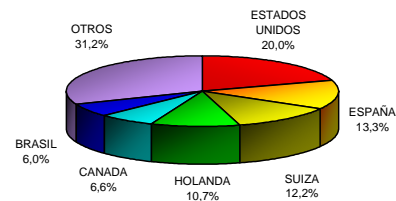


INDUSTRIA QUÍMICA, CAUCHO Y PLÁSTICO

ESTADOS UNIDOS
ESPAÑA
SUIZA
HOLANDA
CANADA
BRASIL
OTROS

10.458

2.094
1.386
1.278
1.124
694
624
3.260

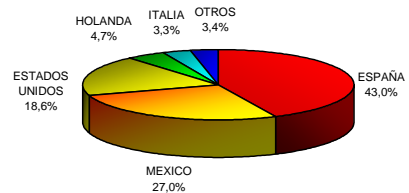


COMUNICACIONES

ESPAÑA
MEXICO
ESTADOS UNIDOS
HOLANDA
ITALIA
OTROS

6.430

2.765
1.736
1.194
304
211
221

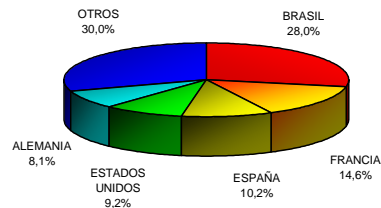


INDUSTRIA AUTOMOTRIZ

BRASIL
FRANCIA
ESPAÑA
ESTADOS UNIDOS
ALEMANIA
OTROS

6.288

1.762
918
641
577
507
1.885

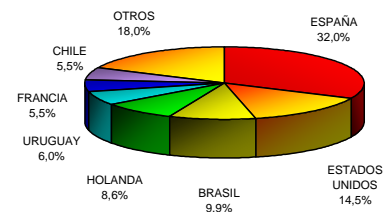


ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO

ESPAÑA
ESTADOS UNIDOS
BRASIL
HOLANDA
URUGUAY
FRANCIA
CHILE
OTROS

5.834

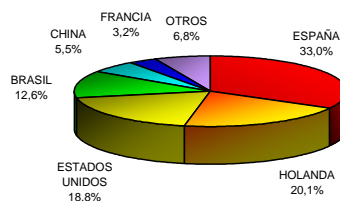
1.867
844
575
504
351
321
321
1.051



ANEXO I: Posición bruta de IED al 31.12.12 de los principales sectores por país del primer nivel de tenencia (en millones de US\$)

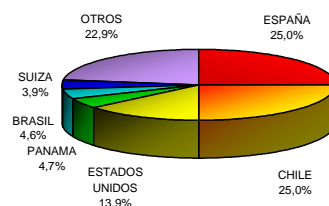
SECTOR PRIVADO FINANCIERO

	5.575
ESPAÑA	1.838
HOLANDA	1.123
ESTADOS UNIDOS	1.050
BRASIL	702
CHINA	308
FRANCIA	178
OTROS	377



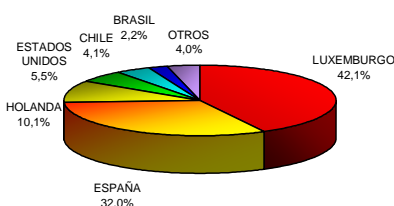
COMERCIO

	5.152
ESPAÑA	1.287
CHILE	1.287
ESTADOS UNIDOS	714
PANAMA	245
BRASIL	238
SUIZA	203
OTROS	1.178



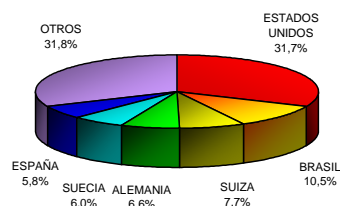
METALES COMUNES Y ELABORACIÓN

	4.651
LUXEMBURGO	1.960
ESPAÑA	1.489
HOLANDA	470
ESTADOS UNIDOS	255
CHILE	190
BRASIL	101
OTROS	186



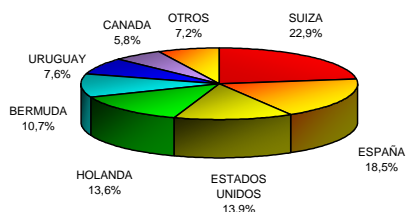
MAQUINARIAS Y EQUIPOS

	3.714
ESTADOS UNIDOS	1.176
BRASIL	389
SUIZA	286
ALEMANIA	246
SUECIA	221
ESPAÑA	216
OTROS	1.179



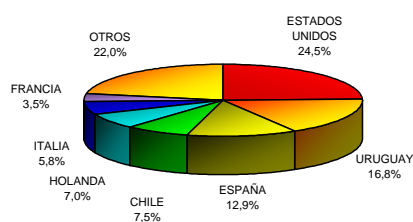
OLEAGINOSAS Y CEREALERAS

	3.152
SUIZA	720
ESPAÑA	584
ESTADOS UNIDOS	437
HOLANDA	427
BERMUDA	336
URUGUAY	238
CANADA	182
OTROS	227



AGRICULTURA, GANADERÍA Y OTRAS

	2.856
ESTADOS UNIDOS	699
URUGUAY	481
ESPAÑA	369
CHILE	214
HOLANDA	199
ITALIA	166
FRANCIA	100
OTROS	628

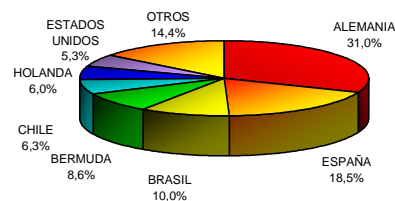


ANEXO I: Posición bruta de IED al 31.12.12 de los principales sectores por país del primer nivel de tenencia (en millones de US\$)

INVERSORA, HOLDING

2.201

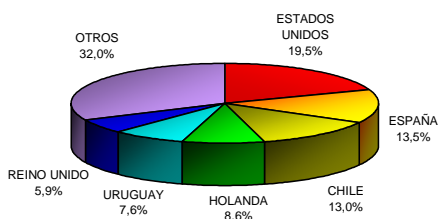
ALEMANIA	683
ESPAÑA	406
BRASIL	220
BERMUDA	189
CHILE	138
HOLANDA	131
ESTADOS UNIDOS	116
OTROS	317



OTROS SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

2.137

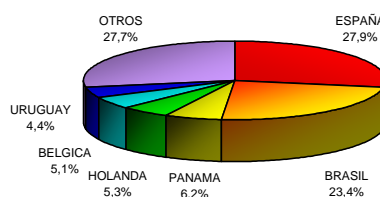
ESTADOS UNIDOS	416
ESPAÑA	288
CHILE	278
HOLANDA	184
URUGUAY	162
REINO UNIDO	127
OTROS	683



TRANSPORTE

2.082

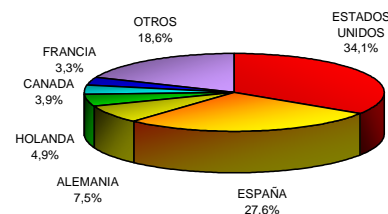
ESPAÑA	580
BRASIL	488
PANAMA	129
HOLANDA	110
BELGICA	107
URUGUAY	91
OTROS	577



OTROS SERVICIOS

1.752

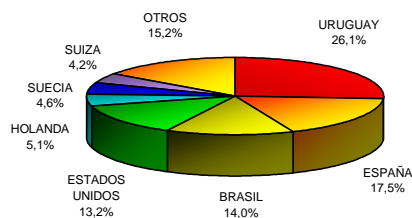
ESTADOS UNIDOS	598
ESPAÑA	484
ALEMANIA	131
HOLANDA	85
CANADA	69
FRANCIA	58
OTROS	326



CONSTRUCCIÓN

1.618

URUGUAY	423
ESPAÑA	284
BRASIL	226
ESTADOS UNIDOS	214
HOLANDA	82
SUECIA	75
SUIZA	68
OTROS	247



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 directa²¹.

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 3.700 empresas declararon tener inversores directos del exterior al 31.12.12²².

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.²³

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).

²¹ 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.

²² 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.

²³ 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 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 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.

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.