OCDE Definición Marco de Inversión Extranjera Directa

CUARTA EDICIÓN 2008

OCDE

OCDE Definición Marco de Inversión Extranjera Directa

CUARTA EDICIÓN

2008

ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS

La OCDE constituye un foro único en su género, donde los gobiernos trabajan conjuntamente para afrontar los retos económicos, sociales y medioambientales que plantea la globalización. La OCDE está a la vanguardia de los esfuerzos emprendidos para ayudar a los gobiernos a entender y responder a los cambios y preocupaciones del mundo actual, como el gobierno corporativo, la economía de la información y los retos que genera el envejecimiento de la población. La Organización ofrece a los gobiernos un marco en el que pueden comparar sus experiencias políticas, buscar respuestas a problemas comunes, identificar buenas prácticas y trabajar en la coordinación de políticas nacionales e internacionales.

Los países miembros de la OCDE son Alemania, Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Chile, Corea, Dinamarca, España, Estados Unidos de América, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Irlanda, Islandia, Italia, Japón, Luxemburgo, México, Noruega, Nueva Zelanda, Países Bajos, Polonia, Portugal, Reino Unido, República Checa, República Eslovaca, Suecia, Suiza y Turquía. La Comisión de las Comunidades Europeas participa en el trabajo de la OCDE.

Las publicaciones de la OCDE aseguran una amplia difusión de los trabajos de la Organización. Estos incluyen los resultados de la compilación de estadísticas, los trabajos de investigación sobre temas económicos, sociales y medioambientales, así como las convenciones, directrices y los modelos desarrollados por los países miembros.

Este trabajo se publica bajo la responsabilidad del Secretario General. Las opiniones e interpretaciones que figuran en esta publicación no reflejan necesariamente el parecer oficial de la OCDE o de los gobiernos de sus países miembros.

ISBN 9789264094468

Crédito de foto ; Tapa © Peggy Ford-Fyffe King.
Traducido al español por Claudia Esteve y editado por el Banco de España

Las erratas de las publicaciones de la OCDE se encuentran en línea en www.oecd.org/publishing/corrigenda.

© OCDE 2010

La OCDE no garantiza la exacta precisión de esta traducción y no se hace de ninguna manera responsable de cualquier consecuencia por su uso o interpretación. La OCDE autoriza libremente toda reproducción de esta publicación para uso personal, no comercial. Los permisos para fotocopiar con fines comerciales o de uso público una parte de este trabajo deben dirigirse al Copyright Clearance Center (CCC) *info@copyright.com* o al Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) *contact@cfcopies.com*. En todos estos casos, el anuncio del derecho de autor y cualquier otra leyenda relacionada con la propiedad intelectual tienen que ser conservadas en su forma original. Toda solicitud para otro uso comercial o público de este material o para derechos de traducción debe dirigirse a rights@oecd.org.

PREFACIO

La inversión extranjera directa (IED) es un impulso clave de la integración económica internacional. Con un marco político adecuado, la IED puede ofrecer estabilidad financiera, fomentar el desarrollo económico y mejorar el bienestar de las sociedades.

La fiabilidad de las estadísticas de IED siempre ha sido un elemento esencial para los responsables del diseño de políticas que se enfrentan al reto de atraer y aprovechar al máximo la inversión internacional. A principios de los años ochenta, la OCDE reconoció que los modelos tradicionales de presentación de la información no eran adecuados para explicar la eliminación de las barreras legales a la inversión transfronteriza, la evolución de las empresas multinacionales y la creciente complejidad de su financiación a través de paraísos fiscales y otras soluciones. Como resultado de lo anterior, en 1983 la OCDE adoptó una nueva Definición Marco de Inversión Extranjera Directa que ofrecía un conjunto integral de reglas para mejorar la medición estadística de la inversión extranjera directa. Sin embargo, las estructuras financieras de las empresas multinacionales y otras organizaciones empresariales continuaron su evolución en el contexto de un mercado cada vez más globalizado. Con el objeto de adaptar las directrices estadísticas a las cambiantes realidades económicas y financieras, en 2008 la OCDE adoptó la cuarta edición de la Definición Marco de Inversión Extranjera Directa, que establece las normas a nivel mundial en lo relativo a las estadísticas de IED.

Esta cuarta edición presenta nuevas técnicas en la medición financiera de la inversión directa. Por ejemplo, se detallan los flujos financieros canalizados por entidades con fines especiales con la intención de reducir el impacto en las estadísticas de las denominadas en este manual "inversiones de ida y vuelta"; se distingue la IED por tipo de transacción (por ejemplo fusiones y adquisiciones); y se identifica la IED de acuerdo con el inversor final. Esta revisión de la *Definición Marco* incluye indicadores sobre la actividad económica de las empresas multinacionales y una nueva sección para los usuarios de las estadísticas. Los apéndices detallan temas específicos e incluyen ejemplos prácticos. La cuarta edición de la *Definición Marco* servirá como referencia única en todo lo relacionado a la IED y su medición.

Esta publicación es el resultado de los esfuerzos del Grupo de Trabajo sobre Estadísticas de Inversión Internacional, en el que está representada la comunidad internacional de productores de estadísticas relacionadas con la IED (presidido por el señor Roger de Boeck). Su elaboración se realizó a instancias del Comité de Inversión de la OCDE y en colaboración con el FMI y otras organizaciones internacionales sobre la base de los materiales elaborados por el Secretariado del Grupo de Trabajo, dirigido por Ayse Bertrand, Estadística Jefe de la División de Inversión de la OCDE, encabezada por Pierre Poret en la Dirección de Asuntos Financieros y Empresariales. La OCDE agradece al Departamento de Balanza de Pagos del Banco de España su valiosa contribución en la edición de la versión final en español de esta publicación.

ABREVIATURAS

ACP	Grupo de Estados de África, el Caribe y el Pacífico
AELC	Asociación Europea de Libre Comercio
AEMNs	Actividades de Empresas Multinacionales
ASEAN	Asociación de Naciones del Sudeste Asiático
BCE	Banco Central Europeo
MBP6	Sexta edición del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del FMI
ES	Empresas de Seguros
ESFP	Empresas de Seguros y Fondos de Pensiones
CRE	Criterio del Resultado de Explotación
CIIU	Clasificación Internacional Industrial Uniforme de Actividades Económicas
Definición Marco	Definición Marco de Inversión Extranjera Directa de la OCDE
EFE	Entidad con Fines Especiales
EM UE	Estados miembros de la UE
EMN	Empresa Multinacional
EUROSTAT	Oficina de Estadísticas de las Comunidades Europeas
FATS	Estadísticas de Filiales Extranjeras
F&A	Fusiones y Adquisiciones
FIMM	Fondos de Inversión del Mercado Monetario
FMI	Fondo Monetario Internacional
FFPP	Fondos de Pensiones
MIDCI	Método de Influencia Directa/Control Indirecto
IED	Inversión Extranjera Directa
MACHREK	Turquía e Israel
MAGREB	Argelia, Mauritania, Marruecos, Libia y Túnez
Manual de Globalización	Manual de la OCDE sobre Indicadores de Globalización Económica
MEFG	Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas
MERCOSUR	Mercado Común de América del Sur
MFSM	Manual de Estadísticas Financieras y Monetarias
MMP	Método de Multiplicación de Participaciones
MRID	Marco de Relaciones de Inversión Directa
MECIS	Manual de Estadísticas sobre Comercio Internacional de Servicios
CNAE	Clasificación Nacional de Actividades Económicas
NIC	Países de Industrialización Reciente
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
PR	País Receptor
PRF	País Receptor Final
PD	Principio Direccional
PI	País del Inversor
PIF	País del Inversor Final
PyME	Pequeña y Mediana Empresa
RB	Reinversión de Beneficios
SCN	Sistema de Cuentas Nacionales
SIMSDI	Encuesta de Implementación de Estándares Metodológicos para la Inversión Directa
TLCAN	Tratado de Libre Comercio de América del Norte
UE	Unión Europea

UNCTAD	Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo

RECOMENDACIÓN DEL CONSEJO DE LA OCDE SOBRE LA DEFINICIÓN MARCO DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

(adoptada por el Consejo en su sesión número 1175 del 22 de mayo de 2008)

EL CONSEJO,

Considerando el Artículo 5 b) de la Convención de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos del 14 de diciembre de 1960;

Considerando la Resolución del Consejo C(2004)3 y CORR1 sobre los Términos de Referencia del Comité de Inversión;

Considerando la Recomendación del Consejo del 27 y 28 de julio de 1995 con respecto a la Tercera Edición de la Definición Marco de Inversión Extranjera Directa [C(95)112(Final)];

Considerando que se han logrado mejoras en la capacidad de comparación de los datos sobre inversión extranjera directa desde la primera edición de la Definición Marco de Inversión Extranjera Directa fechada en 1983, pero que aún existen divergencias entre las metodologías utilizadas por algunos países miembros y la metodología de la *Definición Marco*;

Reconociendo la conveniencia de asegurar que la metodología de la *Definición Marco* siga reflejando la realidad de las transacciones de inversión extranjera directa en una economía mundial en vías de globalización;

Acerca de la propuesta del Comité de Inversión;

I. RECOMIENDA que los países miembros sigan tomando medidas para alinear su metodología estadística con la Definición Marco de Inversión Extranjera Directa de la OCDE y considerar 2010 como plazo para su implementación plena, con lo que se ofrecerá una base comparable y fiable a los usuarios de las estadísticas de inversión extranjera directa.

II. INSTRUYE al Comité de Inversión por medio de su Grupo de Trabajo sobre Estadísticas de Inversión Internacional a (i) continuar coordinando la recogida de información sobre inversión extranjera directa y empresas multinacionales en la OCDE; (ii) recabar y publicar con regularidad datos de stocks y flujos sobre inversión extranjera directa en las economías y de las economías en el exterior; (iii) elaborar notas metodológicas de apoyo a la luz de los resultados de la Encuesta de Implementación de Normas Metodológicas para la Inversión Directa, documentando las rúbricas en los que la metodología utilizada por los países miembros difiera de la de la Definición de Marco de la OCDE; (iv) tomar medidas para armonizar e integrar las estadísticas de IED y las estadísticas sobre las actividades de las empresas multinacionales para responder a las necesidades del análisis de la economía global; y (v) mantenerse actualizado en torno a las novedades que impacten en las metodologías estadísticas, incluyendo los temas indicados en el Apéndice 13 de la Definición Marco de la OCDE.

III. DECIDE revocar la Recomendación del Consejo C(95)112 (FINAL) referida en párrafos anteriores.

CAPÍTULO 1
INTRODUCCIÓN

1.1 Resumen

1 Los mercados financieros, como resultado de la creciente liberalización de los controles de cambios y de las condiciones de acceso a los mismos, han evolucionado para convertirse en un marco más integrado a escala mundial. Esta integración, acelerada por la cada vez mayor competencia entre los participantes del mercado, ha llevado a la introducción de nuevos instrumentos financieros con amplio acceso a los mercados y menores costes de transacción, atrayendo a inversores de muchas nacionalidades y países (economías).[1] La expansión de los flujos financieros transfronterizos se ha visto acelerada además por las innovaciones tecnológicas en las comunicaciones y en el procesamiento de datos.

2 La inversión extranjera directa (IED) es un elemento clave en esta rápida evolución de la integración económica internacional, a la que también se hace referencia bajo el término de globalización. La IED constituye un medio para establecer vínculos directos, estables y de larga duración entre economías. Con un entorno político adecuado, puede servir como vehículo importante para el desarrollo de la empresa local, y ayudar también a mejorar la competitividad tanto de la economía que los recibe ("receptora") como de la que los invierte ("inversora"). En particular, la IED fomenta la transferencia de tecnología y de experiencia (o *know-how*) entre economías. También ofrece a la economía receptora una oportunidad para promocionar de forma más extensa sus productos en los mercados internacionales. Además de tener un impacto positivo en el desarrollo del comercio internacional, la IED es una fuente importante de capital para numerosas economías receptoras e inversoras.

3 El importante crecimiento del nivel de la IED en las últimas décadas, y su amplia presencia internacional, reflejan tanto un aumento en el importe y el número de transacciones individuales de IED, como la creciente diversificación geográfica y por sector de actividad económica de las empresas. Las grandes empresas multinacionales (EMNs) son tradicionalmente los participantes con mayor peso en este tipo de transacciones transfronterizas. Esta evolución ha coincidido con una mayor propensión de las EMNs a participar en el comercio exterior. En los últimos años, también las pequeñas y medianas empresas han aumentado su participación en la IED.

4 La posibilidad de contar con estadísticas fiables, disponibles con rapidez y armonizadas a nivel internacional es esencial para evaluar las tendencias y la evolución de la actividad relacionada con la IED, y para ayudar a los responsables del diseño de políticas a la hora de enfrentarse a los retos que suponen los mercados globales. La utilidad de las estadísticas de

1. En esta *Definición Marco* el término "país" se utiliza como sustituto de "economía" que es el concepto estadístico (ya que algunas economías no son países soberanos); no hace referencia a la definición legal de país.

inversión directa depende del cumplimiento de varios parámetros de calidad: (a) ser conformes a las normas internacionales; (b) evitar inconsistencias entre países y reducir las discrepancias globales; (c) mantener series estadísticas consistentes a lo largo del tiempo; (d) estar disponibles en un plazo corto de tiempo; y (e) permitir un intercambio significativo de datos entre países de contrapartida.[2]

1.2 Finalidad de la *Definición Marco*

5 La *Definición Marco de Inversión Extranjera Directa* (*Definición Marco*)[3] constituye el estándar mundial para la elaboración de estadísticas de inversión directa. Es totalmente compatible con los conceptos y definiciones del *Manual del Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del Fondo Monetario Internacional (FMI), (MBP)*[4]. También sigue los conceptos económicos generales establecidos por el *Sistema de Cuentas Nacionales (SCN).*[5] Dentro de este marco general, resulta importante subrayar que el tema central de la *Definición Marco* son las estadísticas de IED que abarcan las posiciones de inversión directa y las transacciones financieras y de rentas relacionadas. La *Definición Marco* ofrece también una breve descripción de la metodología de elaboración de las estadísticas sobre las actividades de las empresas multinacionales (AEMNs)[6], estadísticas estrechamente relacionadas con las de IED. Además, en términos del detalle y desglose de los datos, la *Definición Marco* va más allá de las estadísticas agregadas que se registran en la categoría funcional de "inversión directa" de la cuenta financiera de la Balanza de Pagos y de la Posición de Inversión Internacional.

6 Para respaldar la aplicación de estas normas sobre las estadísticas de IED, la *Definición Marco* ofrece instrucciones sobre cómo compilar desgloses exhaustivos por país de contrapartida y por sector de actividad económica. Debido a que establece el estándar mundial para la medición de la IED, la *Definición Marco* también complementa al Manual de Indicadores de Globalización Económica de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (o Manual de la OCDE[7]). Esta edición de la *Definición Marco* también recomienda nuevos desgloses como:

- La presentación de la IED utilizando el concepto de activo/pasivo como criterio de clasificación, de acuerdo con el SCN y el MBP;

---

2. Véase también *IMF Data Quality Assessment Framework* http://www.imf.org/

3. La Definición Marco sobre Inversión Extranjera Directa de la OCDE (*OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*) se publicó por primera vez en 1983.

4 *IMF Balance of Payments and International Investment Positions Manual (BPM).*

5. Sistema de Cuentas Nacionales de la Comisión de las Comunidades Europeas, el Fondo Monetario Internacional, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, las Naciones Unidas y el Banco Mundial (*System of National Accounts* o *SNA*).

Las referencias al SCN que se incluyen en esta *Definición Marco* reflejan su contenido al mes de abril de 2008. En caso de que textos relevantes se sometan a revisiones adicionales, las versiones subsecuentes se utilizarán como referencia una vez que entren en vigencia.

6. Para una descripción más detallada, véase el Manual de Indicadores de Globalización Económica de la OCDE (*OECD Handbook on Economic Globalisation Indicators*). Al hacer referencia a las estadísticas AEMN, se utiliza también el término Estadísticas de filiales extranjeras (*Foreign AffiliaTed Statistics* o *FATS*).

7 *OECD Handbook*.

- La presentación de la IED de acuerdo con el principio direccional revisado (modificación resultante de la inclusión de un nuevo tratamiento para las denominadas empresas "hermanas" o empresas relacionadas indirectamente con un vínculo horizontal) e incluyendo detalles como la identificación de ciertos tipos de financiación canalizada a través de empresas interpuestas; de la IED correspondiente a la compra/venta de acciones previamente existentes mediante operaciones tipo fusiones y adquisiciones (F&A); del país de contrapartida de las posiciones de inversión directa en la economía compiladora de acuerdo al país de residencia del inversor final (PIF).

7 La *Definición Marco* cumple varios objetivos. Esta ofrece:

(i) una referencia única para compiladores y usuarios de estadísticas de IED;

(ii) una orientación clara para el desarrollo o modificación de los sistemas estadísticos de los países que compilan estadísticas de inversión directa;

(iii) unas normas internacionales para la IED que tienen en cuenta el impacto de la globalización;

(iv) un estándar internacional que proporciona la base para el análisis económico, especialmente en términos de comparaciones internacionales y para identificar posibles desviaciones nacionales respecto a la norma que puedan impactar en la comparación;

(v) una orientación práctica para los usuarios de las estadísticas de inversión directa, incluyendo la relación de la IED con otras medidas de globalización; y

(vi) una base objetiva para medir las diferencias metodológicas que puedan existir entre las estadísticas nacionales y que es preciso tener en cuenta cuando se realizan comparaciones de la IED tanto por país como por sector de actividad económica.

8 Desde la publicación de la primera edición de la *Definición Marco*, los países compiladores han avanzado considerablemente en la revisión de sus sistemas de medición de la IED hacia un mayor cumplimiento de los requisitos y definiciones. Con el objeto de determinar en qué medida los sistemas estadísticos han implementado las recomendaciones relacionadas con las estadísticas de inversión directa, desde 1997 el FMI y la OCDE han llevado a cabo la Encuesta de Implementación de Estándares Metodológicos para la Inversión Directa (o SIMSDI por sus siglas en inglés)[8]. Esta herramienta de evaluación también ofrece información estandarizada sobre fuentes y métodos de recogida de información, así como prácticas de declaración para las estadísticas de inversión directa nacionales. La SIMSDI sirve como metadatos para las estadísticas publicadas en el Informe Anual de Estadísticas de Inversión Directa Internacional[9]. Además, debido a que ofrece información estandarizada, respalda el

8 *Survey of Implementation of Methodological Standards for Direct Investment*.

9 *International Direct Investment Statistics Yearbook.*

intercambio de datos de IED entre las economías participantes para la realización de comparaciones bilaterales.[10]

1.3 Revisión de la *Definición Marco*

9 En muchos países, la eliminación de restricciones legales y normativas para la realización de operaciones transfronterizas por parte de las empresas ha complicado las tareas de los sistemas estadísticos que tradicionalmente dependían en gran medida de los datos declarados por las instituciones y empresas financieras nacionales. A medida que las actividades económicas se han globalizado, los inversores han recurrido con mayor frecuencia a la financiación externa. Estos inversores en ocasiones establecen estructuras empresariales complejas con el objeto de optimizar los rendimientos de sus inversiones y de gestionar de forma eficiente los fondos y las actividades relacionadas. Esta evolución ha tenido un impacto adverso sobre la capacidad de las estadísticas compiladas siguiendo métodos tradicionales para responder a las necesidades de los usuarios en términos de disponibilidad de información analítica adecuada para la IED. También ha intensificado la necesidad de adoptar un marco analítico armonizado para elaborar estadísticas de inversiones transfronterizas significativas, integrales y comparables internacionalmente. La presente edición de la *Definición Marco* establece las normas y la metodología para tratar adecuadamente los temas identificados más arriba.

10 Las principales características de la cuarta edición de la *Definición Marco* se pueden resumir de la siguiente manera:

(i) Total consistencia con los conceptos y las definiciones contenidos en el MBP con relación a las posiciones de inversión transfronteriza y a los flujos financieros y de rentas correspondientes;

(ii) Consistencia con las definiciones generales y el marco contable del SCN;

(iii) Aclaración de ciertas recomendaciones de la tercera edición de la *Definición Marco* con la intención de eliminar posibles errores de interpretación por parte de los compiladores nacionales que podrían llevar a desviaciones de las normas;

(iv) Mantenimiento de cierto nivel de continuidad en los sistemas estadísticos nacionales al realizar relativamente pocos cambios en las recomendaciones fundamentales que aparecían en la tercera edición de la *Definición Marco*(véase el Apéndice 1 para un mayor detalle);

(v) Introducción de nuevos conceptos y desgloses en respuesta a los requerimientos de los usuarios en cuanto al análisis de la inversión directa en el contexto de la globalización;

(vi) Ofrecer nuevos capítulos dedicados a los usos de las estadísticas de IED y a los indicadores de globalización de IED;

(vii) Presentación de un glosario de IED;

10. Los resultados de la SIMSDI se analizan en la publicación *Foreign Direct Investment Statistics: How countries measure FDI* , IMF y OECD, 2003. Los resultados de las revisiones posteriores de la SIMSDI se presentan en las páginas web del FMI y de la OCDE. http://www.imf.org/bop y http://www.oecd.org/daf/simsdi.

(viii) Transparencia en el proceso de revisión y estrecha colaboración con expertos nacionales e internacionales, incluyendo la creación de una agenda de investigación para continuar el trabajo de desarrollo de ciertos temas metodológicos que no se habían resuelto en el momento de la publicación (véase el Apéndice 13 para un mayor detalle).

1.4 Revisión de conceptos de inversión extranjera directa

11 La inversión directa es una categoría de inversión transfronteriza que realiza un residente de una economía (el *inversor directo*) con el objetivo de establecer un interés duradero en una empresa (la *empresa de inversión directa*) residente en una economía diferente de la del inversor directo. La motivación del inversor directo es establecer una relación estratégica de largo plazo con la empresa de inversión directa para garantizar un nivel significativo de influencia por parte del inversor en la gestión de la empresa de inversión directa. Se considera que la propiedad de al menos el 10% del poder de voto de la empresa de inversión directa constituye evidencia suficiente de ese "interés duradero". La inversión directa también puede que permita al inversor acceder a la economía de la empresa de inversión directa, cuando no sea posible hacerlo de otro modo. Los objetivos de la inversión directa son diferentes de los de la inversión de cartera, inversión a través de la que los inversores, normalmente, no esperan tener influencia en la gestión de la empresa.

12 Las empresas de inversión directa son sociedades que pueden ser subsidiarias, cuando se tiene más del 50% del poder de voto, o asociadas, cuando se tiene entre el 10% y el 50% del poder de voto. También pueden ser cuasisociedades, como es el caso de las sucursales, que son propiedad al 100% de sus respectivas matrices. Las relaciones entre el inversor directo y sus empresas de inversión directa pueden ser complejas y tener poca o ninguna relación con las correspondientes estructuras administrativas. Las relaciones de inversión directa se identifican de acuerdo con los criterios que se recogen en el Marco de Relaciones de Inversión Directa (MRID)[11] que incluye relaciones de inversión directa tanto directas como indirectas (véase el Capítulo 3).

13 Las estadísticas de inversión directa comprenden todas las transacciones y posiciones transfronterizas que tengan lugar entre empresas que forman parte del mismo grupo tal y como se define en el MRID. De acuerdo con las presentaciones estándar (principal) y complementaria, las estadísticas de IED incluyen las posiciones de inversión directa (instrumentos de capital y de deuda), los flujos de rentas de inversión directa (beneficios distribuidos, beneficios reinvertidos, intereses) y los flujos financieros de inversión directa (instrumentos de capital y de deuda). La parte de la diferencia entre las posiciones de IED al final y al principio de un periodo de declaración dado, que no puede explicarse con las transacciones financieras que han tenido lugar en ese periodo, se conoce como "otras variaciones". Estas "otras variaciones" son el resultado de modificaciones en los precios, en los tipos de cambio de las divisas y de cambios en volumen. El valor de mercado es el concepto básico preferido para medir tanto las posiciones de inversión directa como las transacciones (flujos).

14 Las estadísticas de inversión directa se presentan de forma agregada en términos de activos y pasivos y también, por separado, siguiendo el criterio direccional (tanto para la IED en la economía compiladora como para la IED en el exterior) con un desglose geográfico y por sector de actividad económica. Tanto para la IED en la economía compiladora como para la IED

11. Llamado en ediciones anteriores de la *Definición Marco* Sistema de Consolidación Total (*Fully Consolidated System* o FCS).

en el exterior elaboradas siguiendo el criterio direccional, la asignación por país de contrapartida utiliza el principio de *deudor/acreedor*. Los datos direccionales también se clasifican y analizan de acuerdo con el sector de actividad económica. Los datos direccionales para la clasificación geográfica y por sector de actividad económica deben derivarse de la información básica compilada sobre los activos y los pasivos de IED. Se recomienda que la asignación geográfica y por sector de actividad económica requerida para la presentación direccional de la IED se lleve a cabo excluyendo las transacciones y las posiciones de IED en las que intervienen Entidades con Fines Especiales (EFEs) (véase la Sección 6.2).

15 Desde el punto de vista de la economía declarante, se considera que las posiciones/transacciones transfronterizas que involucran capital que entra y sale de una economía (también llamado "capital en tránsito") y es canalizado por medio de EFEs no residentes distorsiona el análisis geográfico y por sector de actividad económica. En consecuencia, en los casos en los que participan EFEs no residentes en una cadena de IED, se recomienda a los compiladores que proporcionen datos adicionales con carácter complementario de las transacciones/posiciones atendiendo a la primera contrapartida que no sea una EFE en la economía receptora o en la inversora (en la cadena de IED en el exterior o de IED en la economía compiladora) según lo que corresponda. Reconociendo que no hay una definición única para las EFEs, la *Definición Marco* recomienda que los datos se elaboren teniendo en cuenta las definiciones nacionales. En el Apéndice 7, con el objeto de ayudar a los compiladores a identificar este tipo de entidades, se presenta una tipología de las EFEs basada en las características de este tipo de entidades que se consideran comunes internacionalmente.

16 Las estadísticas de inversión directa también se desglosan de acuerdo con los principales sectores de actividad económica atendiendo a la Clasificación Internacional Industrial Uniforme de Actividades Económicas (CIIU),[12] de acuerdo con la actividad principal de la empresa de inversión directa (en la economía declarante para las inversiones del exterior en la economía declarante y en la economía receptora para las inversiones en el exterior).

17 Además, considerando las necesidades de información de los usuarios por tipo de IED, que constituye una dimensión importante para el análisis económico, en primer lugar, se invita a los compiladores a presentar desgloses adicionales de las fusiones y adquisiciones como subcategoría de las transacciones de capital de inversión directa, clasificándolas por país de contrapartida y por sector de actividad económica. En segundo lugar, se les anima a presentar la posición de IED en la economía declarante clasificada de acuerdo con el país del inversor final (PIF). En la actualidad, se están estudiando posibles recomendaciones acerca de otros desgloses que complementen estas dos series adicionales que sugiere la *Definición Marco.* Entre estos destaca la asignación geográfica y la clasificación por sector de actividad económica de la IED en el exterior de acuerdo con el país del receptor final y las transacciones de capital de IED por tipos adicionales de IED, como la creación de nuevas sociedades (*greenfield investments*), la ampliación de capital y la reestructuración financiera (véase el Apéndice 13 para más información sobre la agenda de investigación).

1.5 Organización de la *Definición Marco*

18 La *Definición Marco* recomienda normas armonizadas para medir la inversión directa y propone soluciones prácticas a los problemas de compilación ofreciendo así orientación a los compiladores nacionales y a los usuarios de las estadísticas de IED. En los casos en los que se considera apropiado, se ofrecen una información y una orientación más detalladas, así como

12. La versión actual de la CIIU es la cuarta, CIIU4.

ejemplos concretos en los apéndices, para demostrar o complementar las recomendaciones que se describen en las diversas secciones del texto principal. La sección dedicada al uso de las estadísticas de inversión directa complementa las estadísticas de IED que la OCDE da a conocer con regularidad en las publicaciones *Informe Anual de Estadísticas de Inversión Directa Internacional*, *Perspectivas de Inversión Internacional* e *Indicadores de Globalización Económica*[13] y en los informes estadísticos trimestrales que aparecen en la página web de la OCDE. El glosario de IED, que se presenta por primera vez en esta edición de la *Definición Marco*, tiene como finalidad ayudar, tanto a los compiladores como a los usuarios de las estadísticas de inversión directa. Los temas que se tratan en los capítulos restantes son los siguientes:

Capítulo 2: Usos de las estadísticas de IED

Capítulo 3: Principales conceptos y definiciones de la IED

Capítulo 4: Componentes, cuentas y alcance de la IED

Capítulo 5: Principios contables y valoración de la IED

Capítulo 6: Entidades especiales

Capítulo 7: Clasificación geográfica y por sector de actividad económica de la IED

Capítulo 8: La IED y la globalización

En los Apéndices (como se detalla en el Índice), la Bibliografía y el Glosario de esta edición de la *Definición Marco* se ofrecen más detalles tanto para los usuarios como para los compiladores de IED.

13 *International Direct Investment Statistics Yearbook*, *International Investment Perspectives y Economic Globalisation Indicators*.

CAPÍTULO 2
USOS DE LAS ESTADÍSTICAS DE IED

2.1 Resumen

19 La presente edición de la *Definición Marco* incluye, por primera vez, un capítulo dedicado a los usos de las estadísticas sobre inversión extranjera directa (IED) en su análisis de la naturaleza mundial o regional de la actividad de IED y de los sectores de actividad económica a los que afecta la IED. A medida que las economías se globalizan cada vez más, es necesario adaptar las metodologías estadísticas a las nuevas realidades para mantener su relevancia. Teniendo en cuenta la compleja naturaleza de las empresas multinacionales (EMNs) y, por tanto, de las estructuras de IED, este capítulo sobre los usos de las estadísticas de IED podría ser valioso para una amplia gama de usuarios.

20 En resumen, la primera sección estudia la importancia de la medición de la IED y su papel en la economía mundial. Le sigue una breve descripción de las principales características de las estadísticas de IED y su interpretación. Las últimas dos secciones de este capítulo resumen, en primer lugar, las principales presentaciones analíticas de los datos de IED que propone la *Definición Marco* para satisfacer las necesidades de los usuarios y, en segundo lugar, los criterios básicos sobre la interpretación de las series de IED y los indicadores de globalización. En el Recuadro 2.5 al final de este capítulo se presentan respuestas a las preguntas más frecuentes de los usuarios.

2.2 ¿Para qué medir la IED?

21 La desregulación de los mercados, las innovaciones tecnológicas y el abaratamiento de las herramientas de comunicación han permitido a los inversores aumentar la diversificación de su participación en los mercados competitivos extranjeros. En consecuencia, el notable incremento en los movimientos de capital transfronterizos se ha convertido en un factor clave de la integración económica internacional a la que se hace referencia de manera más general con el término de globalización.

22 Por su propia naturaleza, la IED fomenta vínculos económicos estables y duraderos entre los países facilitando a los inversores directos de las economías inversoras el acceso directo a las unidades de producción (negocios/empresas) de las economías de destino de la inversión (es decir, de los países en los que residen dichas unidades). Con el marco político adecuado, la IED ayuda a los países receptores al desarrollo de las empresas locales, fomenta el comercio internacional por medio del acceso a los mercados y contribuye a la transferencia de tecnología y de experiencia (o *know how*). Además de su impacto directo, la IED tiene incidencia sobre el desarrollo de los mercados laborales y financieros e influye en otros aspectos del desarrollo económico por medio de otros efectos de arrastre (o efectos *spill over)*.

23 El análisis periódico de las tendencias y de la evolución de la inversión directa es parte integrante de la mayor parte de los análisis financieros macroeconómicos y transfronterizos. La identificación de la fuente y del destino de estas inversiones es de interés prioritario para los

analistas. En otras palabras, la identificación de los países y de las ramas de actividad económica, tanto en las inversiones en la economía declarante como de dicha economía en el exterior, es crucial en la mayoría de los análisis. También se observa un interés creciente por identificar la IED por tipo de inversión, ya que las distintas clases de IED —fusiones y adquisiciones o creación de nuevas sociedades— es probable que tengan efectos de intensidad diferente, sobre todo, en la economía receptora.

24 Además, como se explica en la última parte de este capítulo, existe una serie de indicadores basados en las estadísticas de inversión directa que facilitan la medición del grado y del impacto de la globalización. Para ampliar y mejorar el análisis estructural, resulta útil ir un paso más allá y complementar el análisis financiero de la IED por medio de otros indicadores económicos. Estos indicadores se centran principalmente en las estadísticas sobre las actividades de las empresas multinacionales (estadísticas AEMNs- también conocidas como Estadísticas de Filiales Extranjeras o *FATS*, por sus siglas en inglés) que también se comentan en el Capítulo 8 y sobre las que se profundiza en el *Manual de Indicadores de Globalización Económica* de la OCDE. Mientras que las estadísticas de IED informan acerca de las características financieras de la inversión, las estadísticas sobre las actividades de las EMNs lo hacen sobre los usos y el impacto de esa inversión. No obstante, es importante ser precavidos en este punto y llamar la atención de los interesados en los indicadores de globalización sobre el hecho de que en la actualidad existen algunas inconsistencias entre las estadísticas de IED y las estadísticas AEMNs que limitan la complementariedad de ambas series de datos. La principal diferencia reside en la cobertura de la población de empresas, pero también existen diferencias en algunos de los principios utilizados para registrar la asignación geográfica y por sector de actividad económica. El usuario también deberá tener en cuenta que la actividad económica y los activos de una empresa de inversión directa podrían estar financiados por fuentes de financiación distintas de la inversión extranjera directa. Como parte de la agenda de investigación de la *Definición Marco* se seguirán realizando trabajos para mejorar la reconciliación de estos dos conjuntos de estadísticas (véase el Apéndice 13).

25 La medición de la IED tiene que basarse en reglas claras y precisas. Al mismo tiempo, las estadísticas deben reflejar los cambios y las novedades que implementen los participantes en el mercado, aunque puedan dar lugar a rupturas en las series históricas de las estadísticas. En el centro de estos cambios se encuentran las complejas estructuras establecidas por las EMNs con fines administrativos y financieros y que están distorsionando cada vez más los datos de IED. Es necesario tener en cuenta este tipo de cuestiones a la hora de decidir las presentaciones analíticas de las estadísticas de IED. Además, la frontera entre los distintos tipos de inversión no siempre es clara, por lo que a veces es difícil diferenciar la IED de otros tipos de inversiones o servicios transfronterizos (véase el Apéndice 3).

26 En este contexto, acelerado por la globalización de las economías, ha sido necesaria una revisión en profundidad de la terminología y de las definiciones existentes, ya que los conceptos tradicionales que se venían aplicando para medir la actividad de inversión directa habían dejado de producir resultados totalmente satisfactorios. Como parte de la actualización de las estadísticas de globalización, esta *Definición Marco* presenta nuevos desgloses analíticos y desarrolla nuevos conceptos para reflejar estadísticas bilaterales de IED más relevantes. A pesar de que esta edición de la *Definición Marco* introduce una serie de importantes mejoras para la medición de la IED, no fue posible terminar a tiempo todas las investigaciones que hubieran sido necesarias para presentar un conjunto más completo de recomendaciones. En consecuencia, se acordó publicar los resultados que se obtengan de la investigación adicional que está pendiente, en un apéndice adicional de la *Definición Marco* tan pronto estén disponibles (véase el Apéndice 13).

2.3 Explicación de las principales características de la IED

2.3.1 La IED en el contexto de las cuentas económicas

27 Resulta útil describir la relevancia de la inversión directa en el contexto de las cuentas económicas generales de un país, dentro del marco de la Balanza de Pagos y de la Posición de Inversión Internacional y también sus aspectos complementarios con las estadísticas AEMNs.

- *Las cuentas financieras nacionales* (en el Sistema de Cuentas Nacionales de 1993, SCN 1993*)* registran el total de los stocks financieros, y los flujos correspondientes, de las unidades económicas de un país frente al resto del mundo, es decir, frente a las unidades no residentes que realizan transacciones con unidades residentes o que tienen vínculos económicos con ellas. La IED constituye una de las categorías de financiación transfronteriza de las empresas (véase el SCN 1993 para más detalles).

- La inversión directa es una de las cinco categorías funcionales de la *cuenta financiera* de la *Balanza de Pagos* y de la correspondiente *Posición de Inversión Internacional.* Las rentas de la inversión directa son un componente del concepto de rentas de la inversión de la cuenta corriente. Los datos de la Balanza de Pagos y de la Posición de Inversión Internacional se presentan agregados para las principales rúbricas de estas cuentas; no incluyen desgloses adicionales por país de contrapartida o sector de actividad económica (véase el Manual de Balanza de Pagos del FMI (MBP) para más detalles).

- En términos conceptuales, la población de empresas que cubren las estadísticas AEMNs es un subconjunto de las empresas contempladas por las estadísticas de IED: las primeras se relacionan con el control, mientras que las segundas se basan en los conceptos de propiedad e influencia (es decir, la población de empresas de IED que se corresponde con el criterio de propiedad de entre el 10% y el 100% del poder de voto es mayor que la población de empresas de las estadísticas AEMNs, en las que se requiere la propiedad de más del 50% para que exista control). No obstante, como se indica arriba, la reconciliación entre estas dos estadísticas no se limita solo a los conceptos de control e influencia. Para realizar un análisis conjunto de ambas estadísticas que sea significativo son necesarios desgloses adicionales de la IED y la reconciliación de otras diferencias que existen entre ambas estadísticas (véase también el Capítulo 8).

28 En respuesta a las necesidades de información analítica, la elaboración de la 4ª edición de la *Definición Marco* he estado en gran medida condicionada por dos tipos de inquietudes:

(i) mantener la consistencia con los conceptos y las definiciones generales de las estadísticas de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional; y

(ii) desarrollar nuevas metodologías estadísticas para adaptar los datos de inversión directa a los cambios financieros y económicos y a los nuevos marcos estadísticos, como es el caso de las estadísticas AEMNs.

2.3.2 La propiedad del capital de IED: el determinante crucial

29 La inversión directa se define como "una categoría de la inversión transfronteriza realizada por una entidad residente en una economía (el *inversor directo*) con el objetivo de

establecer un interés de largo plazo[14] en una empresa (la *empresa de inversión directa*) que reside en una economía diferente de la del inversor directo" (véase el Capítulo 3). La principal motivación del inversor directo consiste en ejercer cierto nivel de influencia sobre la gestión de su(s) empresa(s) de inversión directa si bien esto no siempre significa ejercer el control sobre las empresas. Sin embargo, en muchos casos, y probablemente en la mayoría, la relación es lo suficientemente fuerte como para que el inversor directo controle la empresa de inversión directa. La motivación para influir significativamente, o controlar, una empresa es el factor subyacente que diferencia a la inversión directa de las inversiones de cartera transfronterizas. En el caso de las últimas, el enfoque del inversor se centra casi en su totalidad en las ganancias resultantes de la adquisición y venta de acciones y otros valores, sin esperar controlar o influir en la gestión de los activos subyacentes a estas inversiones. Por su propia naturaleza, las relaciones de inversión directa pueden llevar implícitas relaciones financieras, y de transferencia de tecnología, duraderas y estables, con el objetivo de maximizar la producción y las ganancias derivadas de la EMN en el tiempo. Entre los objetivos de los inversores de cartera no se encuentra el establecimiento de ninguna relación de largo plazo. El principal determinante para la compra o venta de sus valores reside en el rendimiento de los activos.

30 Por otra parte, también es necesario tener en cuenta la creciente importancia de los inversores individuales que invierten en instituciones de inversión colectiva (IIC) y adquieren suficiente poder de voto como para considerar que existe una inversión directa, al igual que el número cada vez mayor de instituciones de este tipo que se convierten en inversores directos por derecho propio. Ambos aspectos, las inversiones en IIC o las que realizan estas instituciones, se incluyen en las estadísticas de IED siempre y cuando se cumplan los criterios básicos de este tipo de inversión. Sin embargo, la naturaleza y motivación de las IIC puede diferir de las de las EMNs y será preciso observar este fenómeno con más detalle en los próximos años.

31 Se ha argumentado que, en la práctica, existen varios factores que podrían determinar la influencia que puede tener un inversor directo sobre la empresa de inversión directa. No obstante, en aras de la consistencia y de la posibilidad de comparación entre países de las estadísticas de IED, se recomienda la aplicación estricta de una referencia numérica para definir la inversión directa. Así, se considera que existe evidencia de inversión directa cuando el inversor directo es propietario (directa o indirectamente) de un mínimo del 10% del poder de voto[15] de la empresa de inversión directa. En otras palabras, el umbral del 10% es el criterio que determina si un inversor

14. Pueden presentarse casos en los que el inversor no residente, o un grupo de inversores actuando concertadamente, adquiere una empresa residente (en su totalidad o en parte) con la intención de segregar activos o de reestructurar y posteriormente revender la entidad. La relación entre el (los) inversor(es) y la empresa puede no ser "duradera", pero la influencia del (los) inversor(es) directo(s) tendrá un impacto de largo plazo. En efecto, en algunos casos, estos compradores no tienen intención de conservar su tenencia de capital durante un año, pero sí podrían tener un impacto profundo en la entidad. Los fondos de compra de capital privado se especializan en este tipo de propiedad de corto plazo (aunque, en muchos casos, puedan mantener su inversión durante más de un año), aunque esta inversión no necesariamente se limita a este tipo de inversores.

15. A pesar de que el poder de voto generalmente se obtiene mediante la compra de capital, es posible contar con poder de voto que no esté ligado a la propiedad del capital (por ejemplo, las 'acciones doradas' tienen mayor poder de voto que otras acciones). También es posible obtener poder de voto sin comprar capital (por ejemplo, mediante contratos de derivados y acuerdos de recompra). Las implicaciones de mantener el poder de voto sin propiedad de capital se encuentran en proceso de investigación (véase el Apéndice 13).

tiene (o no) influencia sobre la gestión de una empresa y, en consecuencia, si existe o no base para una relación de inversión directa.

2.3.2.1 La relación de IED

32 Las EMNs a menudo tienen complejas estructuras de grupo, incluyendo una serie de inversores directos y de empresas de inversión directa. Por ejemplo, un inversor directo puede ser la primera empresa en la cadena de inversión, o dicho de otro modo, la matriz de control final (MCF) o bien una matriz intermedia de una empresa. En otras palabras, un inversor directo puede ser matriz de una empresa no residente y, al mismo tiempo, puede ser una empresa de inversión directa o una empresa hermana (es decir, con una relación indirecta de tipo horizontal) de otra empresa no residente. Esto implica que la empresa de inversión directa puede ser, a su vez, inversor directo, y viceversa. No obstante, sólo puede haber una empresa controladora final, la MCF, que se encuentra en la cúspide de la cadena de propiedad, es decir, que no es controlada por ninguna otra entidad.

33 Las empresas de inversión directa pueden adoptar muchas formas legales, pero todas son sociedades (empresas constituidas legalmente, es decir, con personalidad jurídica propia) o cuasisociedades (empresas no constituidas como sociedad que operan de manera separada de sus propietarios o para las que es posible calcular, o tendría sentido hacerlo, un conjunto de cuentas financieras individuales). Una empresa de inversión directa es, una *subsidiaria* (una empresa controlada, que es más del 50% propiedad de su inversor directo inmediato), o una *asociada* (una empresa sobre la que se tiene influencia, en la que el porcentaje de propiedad en manos de su inversor directo inmediato se encuentra entre el 10% y el 50%), o una *sucursal* (una cuasisociedad). Por otra parte, las empresas entre las que no existe una relación de inversión directa (es decir, no se cumple el criterio del 10% del poder de voto, ya sea porque no existe una relación de propiedad de capital entre ellas o porque esta existe pero no se alcanza dicho porcentaje) pero que están influidas directa o indirectamente en la jerarquía de propiedad por una misma empresa (que debe ser inversor directo en, por lo menos, una de ellas) se denominan *empresas hermanas*. La relación entre empresas se determina de acuerdo con el *Marco de Relaciones de Inversión Directa* (MRID) que se describe en el Capítulo 3.

34 Una empresa de inversión directa puede invertir en su inversor directo inmediato o en un inversor directo que esté en un nivel superior de la cadena de inversión. Esta inversión podría consistir en una participación en el capital o estar materializada en un instrumento de deuda, pero el tratamiento y la base de registro que debe aplicarse para toda la inversión realizada depende de que se adquiera poder de voto en el inversor directo y de su importe. Cuando no existe adquisición de poder de voto en el inversor directo, o en los casos en los que se obtiene menos del 10% del poder de voto, toda la inversión realizada por la empresa de inversión directa en su inversor directo se denomina *inversión mutua*. El registro de las inversiones mutuas como *participación en el capital* o como *deuda* es relevante a efectos de su clasificación en las estadísticas de IED presentadas de acuerdo con el criterio direccional (véase también el Capítulo 4). Cuando una empresa de inversión directa tiene el 10% o más del poder de voto en su inversor directo, o en cualquier otra empresa relacionada residente en otra economía, esta inversión, y cualquier inversión de deuda asociada o adicional en el inversor directo (u otra empresa), se considera una inversión directa distinta por derecho propio y se registra como corresponda según se trate de instrumentos de *capital* o de *deuda*.

35 Aparte de la inversión en participaciones en el capital que no alcancen el 10%, también se incluyen en las estadísticas de IED los préstamos y otros instrumentos representativos de deuda entre *empresas hermanas* que hayan sido identificadas por medio del MRID, incluso si estas no

están relacionadas entre sí por medio de una participación en el capital de IED (es decir, si la propiedad del poder de voto es menor que el 10%), siempre que las empresas estén relacionadas por tener una misma matriz. En la práctica, todas las transacciones o posiciones entre empresas hermanas pueden considerarse parte de los fondos que circulan dentro de los grupos multinacionales por medio de empresas que proveen al grupo servicios compartidos (como los servicios de financiación o de centralización de tesorería) o para aprovechar mejores oportunidades de financiación. También pueden representar casos de *inversión de ida y vuelta*. Si se registraran directamente como activos o pasivos, estos fondos podrían alcanzar importes considerables de IED, cuando en realidad se trata de fondos que circulan dentro del mismo grupo de empresas (es decir, se produciría una sobredeclaración del componente "otro capital" de IED). Por otro lado, el registro de estas transacciones o posiciones de acuerdo con el *principio direccional* debe tener en cuenta la clasificación, como "residente" o "no residente" (desde el punto de vista de la economía compiladora) de la matriz de control final (MCF) de la empresa relevante. El hecho de que la MCF sea residente o no determina la dirección de la influencia o del control de la IED directa o indirecta.

2.3.2.2 Cuentas de IED

36 Las estadísticas de inversión directa abarcan tres cuentas estadísticas distintas: (i) las posiciones de inversión, (ii) las transacciones financieras, y (iii) los flujos de renta asociados que tienen lugar entre empresas que están relacionadas por medio de una relación de inversión directa:

(i) *Las posiciones de inversión directa* (stocks de inversión); proporcionan información sobre el stock total de la inversión realizada en el exterior y de la recibida del exterior, desglosada por instrumento (capital, deuda) para una fecha de referencia dada. Los datos anuales se refieren, normalmente, al final del año natural que, en muchos países, es el mismo que el año fiscal. Cada vez más países elaboran datos de posición trimestrales y esto permite reducir los plazos de disponibilidad de la información y mejorar la oportunidad de la difusión de las estadísticas. Los datos de posición de IED permiten realizar análisis estructurales de la inversión en la economía o sector de actividad económica receptores; y de la inversión desde el punto de vista del país o sector de actividad económica del que procede. En general, debido a que se refieren a la acumulación de inversiones previas, los datos de posición permiten la difusión de datos más detallados, pues es menos probable que sean susceptibles a restricciones por razones de confidencialidad estadística;

(ii) *Las transacciones financieras de inversión directa* muestran las inversiones netas en la economía declarante, o de ésta en el exterior, con activos (adquisiciones menos ventas/amortizaciones) y pasivos (contraídos menos cancelados) presentados por separado por instrumento (capital, deuda) para un periodo de referencia dado (anual, trimestral o mensual). Los flujos de IED en la economía declarante ofrecen un indicador útil del atractivo de las economías, no obstante este tipo de interpretaciones requiere de información adicional para obtener conclusiones sensatas;

(iii) *Las rentas de inversión directa* proporcionan información sobre los resultados que obtienen los inversores directos y las empresas de inversión directa. Las rentas de inversión directa surgen de (a) el capital, es decir, los beneficios generados por la empresa en el periodo de referencia y que consisten en los

beneficios distribuidos (dividendos), y en los beneficios no distribuidos, que se tratan como reinversión de beneficios en esa empresa; y de (b) la deuda (es decir, el interés generado por préstamos entre compañías, créditos comerciales y otras formas de deuda). El concepto de renta está estrechamente relacionado con las posiciones de inversión directa dado que es la magnitud de la inversión total la que en gran medida determina la renta, y no sólo las transacciones más recientes. La renta está relacionada con la productividad reciente y permite un análisis de corto plazo de los resultados de la actividad de inversión.

37 Las transacciones financieras (flujos) y las posiciones de inversión directa incluyen, principalmente, tres tipos de financiación: (i) adquisición o venta de participaciones en el capital; (ii) reinversión de beneficios que no se distribuyen como dividendos; y (iii) deuda entre empresas (cuentas a pagar o a cobrar, préstamos, valores representativos de empréstitos). El análisis de la IED, estudiando por separado las participaciones en el capital y los instrumentos de deuda, muestra la relativa estabilidad del capital y la mayor volatilidad de la deuda. En comparación con el componente de capital, el de deuda (y en consecuencia el desglose por país de la IED) está más influido, por ejemplo, por la ubicación de los centros de tesorería.

38 Los cambios en las posiciones de IED no debidos a transacciones, como por ejemplo los debidos a variaciones en los tipos de cambio u otros cambios en los precios por ganancias o pérdidas de posesión o los que son resultado de cambios de volumen, también se incluyen en los datos de posición. Además, las reclasificaciones de las inversiones de cartera a inversiones directas también se registran en las posiciones de IED y se clasifican, según corresponda, como instrumentos de *capital* o de *deuda* (es decir, cuando un inversor directo adquiere capital adicional en una empresa de forma que la inversión total pasa a suponer el 10% o más del poder de voto, la inversión en participaciones en el capital previamente existente se reclasifica pasando de ser inversión de cartera a ser inversión directa, tal y como se describe en el Capítulo 4).

2.3.2.3 Valoración

39 Por principio, los activos y pasivos de inversión directa deben medirse de acuerdo con su valor de mercado. Cuando las empresas de inversión directa no estén admitidas a cotización en un mercado bursátil, su valor se estima, en principio, como una aproximación del valor de mercado. Existen varios métodos para realizar estas estimaciones, por ejemplo, el valor del activo neto o el valor contable de los fondos propios. Estos métodos se describen en el Capítulo 5 y se detallan en el Apéndice 5. En la práctica, la armonización de los métodos para estimar el valor de mercado sigue siendo un área de actuación para mejorar la consistencia internacional de las estadísticas de IED.

2.4 Desgloses analíticos de la IED[16]

40 Aunque las estadísticas de inversión directa descritas en esta *Definición Marco* deben compilarse utilizando los mismos criterios básicos que dicta el MBP6, las dos normas ofrecen

16. Las estadísticas detalladas de inversión directa se publican una vez al año en el *Anuario de Estadísticas de Inversión Internacional de la OCDE (International Investment Statistics Yearbook)* y se realiza un análisis de las tendencias y de la evolución recientes en la publicación anual *Perspectivas de Inversión Internacional de la OCDE (International Investment Perspectives).*

productos complementarios para el análisis. La *Definición Marco* recomienda dos enfoques analíticos para la presentación de los datos de IED:

- para la IED agregada los datos de activos/pasivos; y

- para la IED detallada los datos elaborados de acuerdo con el principio direccional clasificados por separado por país de contrapartida y por sector de actividad económica.

41 Mientras que las series de activos/pasivos son idénticas a las estadísticas de Balanza de Pagos y de Posición de Inversión Internacional, los datos direccionales detallados presentan algunas novedades en comparación con las presentaciones recomendadas en la edición anterior de la *Definición Marco* (véase el Apéndice 2).

42 Existen dos tipos de presentaciones de las series de datos de IED: *estándar* y *complementaria*. La presentación estándar (o principal) se refiere a los datos clave recomendados por la *Definición Marco* que se compilan y difunden periódicamente. La compilación y publicación voluntaria de los datos de IED complementarios, aunque se recomienda encarecidamente, se deja a discreción de cada economía declarante. El hecho de incluir dos presentaciones de las estadísticas de IED, estándar y complementaria, está motivado por la creciente diversificación de las necesidades de los usuarios para el análisis de la actividad de inversión directa.

43 Las dos *presentaciones estándar*, que tienen distintos fines analíticos, se describen a continuación. Ambos conjuntos de datos suponen una ruptura de las series históricas con respecto a las compiladas de acuerdo con las recomendaciones de la *Tercera Edición de la Definición Marco*. Las nuevas presentaciones estándar son las siguientes:

(i) Datos agregados de IED compilados de acuerdo con el principio *activo/pasivo* que, además, ofrece información por separado sobre Entidades con Fines Especiales (EFEs) (véase el Capítulo 4 y el Apéndice 2); y

(ii) Estadísticas detalladas de IED clasificadas por país de contrapartida y/o sector de actividad económica, compilados utilizando el *principio direccional* (véase el Capítulo 4 y el Apéndice 2). En esta presentación los datos direccionales básicos distinguen la participación de las EFEs residentes en la cadena de inversión, excluyéndolas de las estadísticas de IED. No obstante, dado que la información sobre las transacciones/posiciones de las EFEs residentes pudiera ser de interés para los usuarios, estos datos de EFEs residentes se presentan por separado con el mismo nivel de detalle. Esta presentación también ofrece el marco de referencia para el análisis de la consistencia bilateral de las estadísticas nacionales.

44 Los datos de IED presentados de acuerdo con el principio activo/pasivo o con el principio direccional pueden construirse los unos a partir de los otros utilizando las piezas básicas de información descritas en el Capítulo 4, siempre y cuando todas las piezas estén disponibles. Dado el grado de detalle que en ocasiones se requiere, puede que la confidencialidad de los datos limite la difusión de algunos de los componentes. No obstante, si la información se considera útil, los compiladores nacionales con acceso a información confidencial, pueden proporcionar los resultados de estos componentes a niveles más agregados (véase el Recuadro 2.1 sobre la identificación y eliminación de datos confidenciales).

Recuadro 2.1 Confidencialidad

En el proceso de compilar y presentar las estadísticas de IED, puede que los compiladores de muchos países se enfrenten con la posibilidad de que existen datos confidenciales en los resultados a publicar. Esta información generalmente no identifica de manera directa a una entidad, es decir, el nombre y el domicilio de la empresa con la que se relacionan los datos. Sin embargo, el contexto específico en el que se presentan los datos, es decir, la clasificación por país de contrapartida, actividad de la empresa, tipo de instrumento financiero, así como las clasificaciones cruzadas de estos atributos, puede permitir a los usuarios determinar la identidad de la entidad en cuestión y el valor de su actividad a partir de la información facilitada (y de otros datos que puedan estar disponibles de manera independiente). En general, cuanto mayor sea el nivel de detalle en los análisis, así como el grado de concentración de determinados tipos de empresas y de sus actividades en un país compilador, mayor será la probabilidad de que surjan datos confidenciales. En muchos países, la legislación nacional sobre estadísticas prohíbe la revelación directa o indirecta de información relacionada con un individuo o entidad en particular. Muchas organizaciones internacionales también aplican regímenes de confidencialidad estadística para garantizar que la información de esta naturaleza no se difunda.

La información de IED puede considerarse como confidencial fundamentalmente:

(i) si un compilador la declara como confidencial,

(ii) si la información corresponde a sólo una o como máximo dos entidades, o

(iii) si la aportación relativa (el peso en el total) de una empresa en particular (o de incluso dos empresas) domina a las aportaciones de todas las demás entidades.

En los dos últimos casos, las reglas de confidencialidad usuales especifican que si existen menos de tres contribuyentes a un valor estadístico específico, entonces esa información se considera confidencial. La razón para ello es que, por ejemplo, si existen dos contribuyentes, entonces cualquiera de ellos podría determinar la contribución del otro. Obviamente, cuando los datos corresponden a una sola entidad, cualquier usuario con conocimientos suficientes puede identificar a la entidad involucrada, al igual que el valor de su actividad. Atendiendo al criterio del dominio estadístico, las reglas para considerar la información confidencial pueden variar entre los países compiladores. En el caso de algunos países, se considera confidencial aquella información en la que una entidad aporta por lo menos el 75% de su valor. En otros países, se utiliza el umbral del dominio del 80% (o un porcentaje similar). De manera alternativa, si dos entidades aportan, por ejemplo, el 90% o más del valor de los datos que se va a difundir, entonces la información se considera confidencial.

Cualesquiera que sean las reglas que adopte cada país, los compiladores deberán suprimir esta información confidencial en la difusión de sus resultados estadísticos. Sin embargo, la supresión de datos primarios confidenciales no basta para evitar la identificación y la revelación de estos datos confidenciales. Resulta necesario que los compiladores eliminen datos adicionales —datos confidenciales secundarios— en los resultados con el objeto de evitar que los datos confidenciales primarios se puedan derivar de aquellos. Esta operación es necesaria dentro de una misma rúbrica, por ejemplo una sola tabla de datos, aunque a menudo se tiene que extender a los casos en los que existen varias rúbricas, como los datos multi-tabulares que incluyen información superpuesta. Como resultado de lo anterior, podría ser necesario que los compiladores deban suprimir una cantidad significativa de datos con la finalidad de cubrir tanto los datos confidenciales primarios como los secundarios. Cabe puntualizar que esta eliminación generalmente se aplica de 'abajo hacia arriba', es decir, primero al nivel del detalle más amplio aumentando los niveles de agregación en caso necesario. También es importante subrayar que, en general, en los casos en los que existe supresión por confidencialidad en los datos publicados, los resultados de los agregados mayores no

se ven afectados y que la aportación de las entidades cuyos datos se suprime a nivel más detallado se incluye en los agregados mayores.

45 Las series complementarias de IED presentadas de acuerdo con el principio direccional son las siguientes:

(i) Transacciones/posiciones excluyendo a las EFEs residentes y "mirando a través" de las EFEs no residentes, clasificadas por país de contrapartida y por sector de actividad económica;

(ii) Si se considera necesario, transacciones/posiciones incluyendo a todas las EFEs (de acuerdo con la *Tercera Edición de la Definición Marco*, por lo menos una vez al año);

(iii) Transacciones de acciones y otras participaciones en el capital de IED por tipo _ compra y venta de participaciones en el capital de sociedades previamente existentes en forma de F&A;

(iv) Posiciones de IED en la economía declarante de acuerdo con el país del inversor final (PIF) (y con el sector de actividad económica correspondiente).

2.4.1 Series estándar (básicas) de IED

2.4.1.1 La IED de acuerdo con el principio activo/pasivo

46 Los agregados de IED como parte de las estadísticas macroeconómicas nacionales se presentan utilizando el principio activo/pasivo. Son consistentes con las estadísticas de Balanza de Pagos y de Posición de Inversión Internacional y con los componentes de las estadísticas de Cuentas Nacionales. Estos datos ofrecen los totales agregados de IED de *activos* y *pasivos* para una economía (Recuadro 2.2) por tipo de instrumento (capital o deuda). Se basan en las declaraciones o informes de una muestra o de un censo de las empresas de una economía y los resultados se refieren a toda la población de estas empresas. Los datos se clasifican atendiendo a la primera contrapartida conocida sin tener en cuenta la naturaleza de las empresas (ni la de la empresa que declara la operación ni la de la contrapartida) ni tampoco la dirección de la influencia o del control entre las empresas. Estas estadísticas de IED incluyen todos los fondos que se canalizan por EFEs así como el capital que se distribuye por medio de subsidiarias operativas (es decir, que no son EFEs) de EMNs por cuenta de las compañías matrices. Por ello, aunque los datos elaborados de acuerdo con el principio activo/pasivo ofrecen una medida agregada de la IED, no proporcionan una base apropiada para realiza un análisis adecuado por país de contrapartida o por sector de actividad económica, pues estos datos no reflejan la dirección de la influencia o del control entre las empresas. Además, los datos activo/pasivo pueden presentar dos problemas importantes:

(i) incremento artificial de los datos de IED de las economías individuales y de los totales por región o mundiales. Los países de ubicación de EFEs registran cifras de IED que están sobrevaloradas por incluir fondos que simplemente entran y salen de esa economía y que están sumados a las inversiones económicamente relevantes, sin que sea posible diferenciarlos. Además, si los fondos se transfieren a través de distintos intermediarios y se contabilizan en más de una ocasión por los diferentes compiladores nacionales, los importes correspondientes al total mundial también estarán sobrevalorados. Para resolver este problema, las transacciones/posiciones de

las EFEs residentes[17] se muestran por separado. Esta presentación ofrece información útil sobre el papel de la economía declarante en la canalización de fondos a nivel mundial.

(ii) si los fondos se canalizan a través de EFEs no residentes o de otro tipo de subsidiarias, el verdadero origen y destino de la IED se distorsiona. En otras palabras, la contrapartida inmediata no residente podría no ser el verdadero inversor directo o la verdadera empresa de inversión directa. Esto puede representar un problema para cualquier país, ya sea, o no, país de residencia de EFEs (es decir, la presentación por separado de las transacciones/posiciones de las EFEs residentes no resuelve los problemas causados por las EFEs no residentes).

Recuadro 2.2 La IED de acuerdo con el principio activo/pasivo

Para el país declarante (PD), la IED se resume como figura a continuación:

Activos= Inversiones por parte de inversores directos residentes en el PD en empresas de inversión directa residentes en el extranjero

más

Inversiones mutuas o cruzadas por parte de empresas de inversión directa residentes en el PD en sus inversores directos residentes en el extranjero

más

Inversiones por parte de empresas hermanas residentes en el PD en otras empresas hermanas residentes en el extranjero

Pasivos= Inversiones por parte de inversores directos residentes en el extranjero en empresas de inversión directa residentes en el PD

más

Inversiones mutuas o cruzadas por parte de empresas de inversión directa residentes en el extranjero en sus inversores directos residentes en el PD

más

Inversiones por parte de empresas hermanas residentes en el extranjero en otras empresas hermanas residentes en el PD

2.4.1.2 La IED de acuerdo con el principio direccional

47 Los flujos totales de inversión hacia y desde un país dado puede que no sean de interés prioritario para los analistas de la inversión directa si estos reflejan, simplemente, capitales que entran y salen del país por ser canalizados a través del mismo o por tratarse de inversiones de ida y vuelta que se clasifican como inversión directa. De aquí que los usuarios que pretendan analizar el impacto económico de la IED teniendo en cuenta la dirección de la influencia o del control entre las empresas (es decir la IED en la economía declarante o de ésta en el exterior) prefieran

17. Las EFEs no son las únicas entidades por medio de las cuales se puede canalizar el capital. No obstante, la identificación de, al menos, las EFEs residentes debe considerarse como una medida imprescindible para lograr cifras de IED más significativas. A ello se suma el hecho de que, en algunos países, las operaciones de las EFEs representan la mayor parte de la financiación transferida.

centrarse en datos de inversiones registrados de acuerdo con el *principio direccional* tanto para las transacciones como para las posiciones.

48 Las estadísticas de IED compiladas de acuerdo con el *principio direccional* muestran las inversiones en el exterior y en la economía declarante teniendo en cuenta las inversiones mutuas (o cruzadas) tal y como se recomendaba en la edición anterior de la *Definición Marco* (es decir, las inversiones mutuas del país declarante se registran como inversiones negativas en la economía declarante) y la inversión en empresas hermanas - en este último caso la dirección depende de si la matriz de control final de la empresa hermana residente es residente o no en la economía compiladora (Recuadro 2.3). Las estadísticas (participaciones en el capital y deuda entre compañías) se presentan por país de contrapartida, instrumento y sector de actividad económica (véase el Apéndice 2).

49 En la presentación de las estadísticas de IED de acuerdo con el principio direccional, la asignación al sector de actividad económica o al país de contrapartida se realiza teniendo en cuenta el que corresponde a la contrapartida inmediata en la cadena de inversión, tanto para las inversiones en la economía declarante como para las inversiones en el exterior, pero excluyendo a las EFEs residentes (a diferencia de lo que ocurre en la presentación de acuerdo con el principio activo/pasivo descrito arriba, que incluye a todas las EFEs). Un inversor directo en el país A puede que invierta en el país C, y que lo haga por medio de una empresa de tenencia de participaciones (*holding*) de su propiedad que este ubicada en el país B. Este sencillo ejemplo demuestra que los datos de origen y de destino de las inversiones canalizadas a través de EFEs en terceros países pueden distorsionar los datos y perjudicar el análisis económico. También en el caso de la presentación de acuerdo con el principio direccional, la información de las EFEs residentes se muestra por separado en las cuentas básicas con un desglose por país de contrapartida y sector de actividad económica.

50 A diferencia de lo recomendado en la edición anterior de la *Definición Marco,* para calcular los datos de transacciones/posiciones de IED por país de contrapartida o sector de actividad económica, las participaciones en el capital que supongan un porcentaje inferior al 10%, los préstamos y otros instrumentos representativos de deuda que tengan lugar entre empresas hermanas -identificadas de acuerdo con el Marco de Relaciones de Inversión Directa (MRID)- no se tratan siguiendo el principio activo/pasivo, sino teniendo en cuenta la dirección de la influencia o del control entre las empresas. Dado que las empresas hermanas, por definición, no mantienen entre sí participaciones en el capital de IED suficientes para determinar *a priori* la dirección de la inversión, sus inversiones se registran como "en la economía declarante" o "en el exterior" dependiendo de si la matriz de control final es residente o no residente en la economía compiladora. La mayor parte de estas transacciones suelen ser créditos a corto plazo y podrían "inflar" los datos de IED si estos se presentan de acuerdo con el principio activo/pasivo.

Recuadro 2.3 La IED de acuerdo con el principio direccional

Para el país declarante (PD), la IED se resume como figura a continuación:

Inversión en el exterior =

Inversiones por parte de inversores directos residentes en el PD en empresas de inversión directa residentes en el extranjero

menos

Inversiones mutuas o cruzadas por parte de empresas de inversión directa residentes en el extranjero en sus inversores directos residentes en el PD

más

Inversiones por parte de empresas hermanas residentes en el PD en empresas hermanas residentes en el extranjero cuando la matriz de control final de la empresa hermana residente en el PD es también residente en el PD

menos

Inversiones por parte de empresas hermanas residentes en el extranjero en empresas hermanas residentes en el PD cuando la matriz de control final de la empresa hermana residente en el PD es residente en el PD

Inversión en la economía declarante =

Inversiones por parte de inversores directos residentes en el exterior en empresas de inversión directa residentes en el PD

menos

Inversiones mutuas o cruzadas por parte de empresas de inversión directa residentes en el PD en sus inversores directos residentes en el extranjero

más

Inversiones por parte de empresas hermanas residentes en el extranjero en empresas hermanas residentes en el PD cuando la matriz de control final de la empresa hermana residente en el PD no es residente en el PD

menos

Inversiones por parte de empresas hermanas residentes en el PD en empresas hermanas residentes en el extranjero cuando la matriz de control final de la empresa hermana residente en el PD no es residente en el PD.

Recuadro 2.4 Empresas hermanas

Identificación de empresas hermanas

Las empresas hermanas son empresas, residentes en la misma economía o en economías distintas, relacionadas a través del MRID sin que ninguna de ellas sea inversor directo en la otra, pero que están directa o indirectamente bajo la influencia de la misma empresa en la jerarquía de propiedad. La matriz común debe ser inversor directo en, por lo menos, una de las empresas en cuestión. Estas empresas se pueden considerar relacionadas por medio de un vínculo 'horizontal' dentro del MRID —es decir, un vínculo que no supone una IED mediante una participación en el capital del 10% o más— y se llaman empresas hermanas.

Determinación de la dirección de las transacciones/posiciones entre empresas hermanas

La dirección de la inversión directa entre empresas hermanas (cuando estas se incluyen en el MRID) se determina de acuerdo con la residencia de la *matriz de control final* de las empresas hermanas participantes en la transacción/posición de que se trate. Si la *matriz de control final* no es residente en ninguna de las economías de las empresas hermanas, todas las transacciones y posiciones entre estas empresas hermanas se clasifican como IED "en la economía declarante" en ambos países. Si la *matriz de control final* es residente en la economía de una de las empresas hermanas, todas las transacciones y posiciones entre esta empresa hermana y una empresa hermana residente en otra economía se clasifican como IED "en el exterior" para la economía de la empresa hermana que es residente en el mismo país que la matriz de control final y como "en la economía declarante" en la economía de la empresa hermana cuya residencia no coincide con la de la matriz de control final.

Registro de las transacciones/posiciones entre empresas hermanas de acuerdo con la presentación direccional

Una vez se ha determinado la dirección de la transacción/posición entre empresas hermanas residentes en diferentes economías, debe realizarse la asignación geográfica (y por sector de actividad económica) atendiendo al país de residencia de las contrapartidas inmediatas excluyendo a las EFEs residentes (y mirando a través de todas las EFEs no residentes, en los datos complementarios).

2.4.2 Presentaciones complementarias de IED

51 En primer lugar, con carácter complementario, la *Definición Marco* propone la difusión de datos adicionales de IED elaborados de acuerdo con el principio direccional sobre transacciones, posiciones y rentas reasignando los datos por país y sector de actividad económica de contrapartida a la primera contrapartida en la cadena de inversión que no sea una EFE. Estos datos complementan a las series estándar de IED que excluyen a las EFEs residentes y presentan detalles geográficos y por sector de actividad económica de acuerdo con lo comentado más arriba.

52 En segundo lugar, *el detalle de la IED por tipo de operación* es un subconjunto de las estadísticas estándar de IED de acuerdo con el principio direccional, que constituye una dimensión totalmente nueva de las estadísticas de IED. Este subconjunto de datos de IED

permitirá un análisis cualitativo de la IED en los países de origen y de destino de mayor calidad. Como primer paso, sería útil identificar las compras o ventas de acciones tipo F&A. En términos generales, las F&A se refieren a la absorción, total o parcial, de estructuras empresariales previamente existentes por otras entidades. En el contexto del debate público, a menudo se establece una distinción clara entre las inversiones nuevas (*greenfield invetsments*), que suponen una inyección de capital nuevo y creación de empleo, y las F&A que se considera que solo suponen un cambio de propiedad de una empresa que ya existía previamente. No obstante, esta distinción teórica entre los tipos de IED puede no ser tal en la práctica y en algunos casos puede que la adquisición de empresas previamente existentes ofrezca beneficios económicos adicionales importantes. El tratamiento por separado de las F&A es parte de una realidad política a la que deben responder los analistas de inversiones y, teniendo en cuenta el debate actual sobre "sectores estratégicos", "empresas líderes nacionales", etc., es probable que la necesidad de este desglose sea cada vez mayor.

53 Los usuarios deben ser precavidos al utilizar los *datos de IED* referidos a *transacciones tipo F&A*, descritos en esta *Definición Marco*, que son distintos de los también conocidos comúnmente por F&A y que elaboran proveedores comerciales de datos y otras fuentes de información. Los primeros incluyen solo transacciones de capital que cumplen con la definición de IED (que suponen entre el 10% y el 100% de la propiedad del poder de voto), mientras que los segundos representan el capital total de las empresas (véase el Apéndice 9). En la actualidad, la *Definición Marco* recomienda la difusión de series complementarias sólo para los flujos de capital de IED correspondientes a F&A. Se prevé realizar una investigación adicional sobre inversiones en nuevas sociedades (*greenfield investments*), ampliaciones de capital y reestructuraciones financieras, todas ellas parte también de la IED. En el caso de las posiciones de IED, un análisis de este tipo no tendría sentido, ya que los datos de stock se refieren, sin distinción, a la acumulación de todos los tipos de inversión a lo largo del tiempo.

54 Un tercer conjunto de series complementarias de datos es el de las *posiciones de IED del exterior en la economía declarante de acuerdo con el país del inversor final*. Existe gran interés por parte de los responsables del diseño de políticas en realizar un análisis político, económico y estructural para identificar la ubicación de los propietarios últimos de las empresas de inversión directa. La *Definición Marco* recomienda que se elaboren datos complementarios para las posiciones de IED en la economía declarante con desgloses geográficos y por sector de actividad económica teniendo en cuenta al propietario (inversor) último.

55 *La posición de IED en la economía declarante de acuerdo con el país del inversor final* reasigna las inversiones a las matrices no residentes de la empresa en proporción al capital que dichas matrices participan, ignorando la inversión que se canaliza a través de empresas relacionadas, operativas o no. Estos datos muestran los países que tienen un interés económico efectivo o real en la economía receptora. Hacen referencia al control último o final por parte de empresas no residentes de las posiciones de inversión y no tanto al control último o final del total de los activos de la empresa de inversión directa.

56 Un análisis objetivo de la inversión directa en el exterior utilizando conceptos similares es más complicado. La IED en el exterior de acuerdo con el país receptor final está pendiente de una investigación adicional[18] (véase el Apéndice 13).

18. Se realizarán investigaciones adicionales para la elaboración de los datos de IED de acuerdo con el país del inversor/receptor final.

2.5 Interpretación de las series de IED e indicadores de globalización

2.5.1 Series de IED

57 Las series de IED son muy informativas y útiles, tanto para el análisis de corto plazo como para el análisis de largo plazo. La difusión oportuna en el tiempo de las estimaciones sobre la actividad de inversión directa permite el seguimiento de los acontecimientos económicos recientes. Por otro lado, las series de datos referidas a periodos extensos facilitan la valoración del atractivo de la economía declarante en el contexto del mercado mundial y de la competitividad de los agentes económicos, es decir, de los inversores extranjeros directos y de las empresas de IED.

58 Un aumento en la inversión en la economía declarante por parte de inversores directos extranjeros implica una inyección de capital adicional a la economía (al mercado doméstico) y, por tanto, es probable que tenga impacto sobre su productividad. Por otro lado, la magnitud de las transacciones de inversión en el exterior es un indicador de la importancia de la penetración del inversor directo residente en otros mercados. Las transacciones de IED (los flujos financieros de IED y los flujos de rentas de IED) ofrecen información sobre la actividad de IED dentro de un horizonte temporal dado, mientras que las posiciones de IED indican los niveles de inversión en un momento dado. Las tendencias de las transacciones financieras y de las posiciones de IED pueden diferir de manera considerable. Además, en la interpretación de los datos de IED, conviene tener en cuenta el impacto que en las cifras pueden tener la inversión mutua o cruzada y la inversión entre empresas hermanas. En este sentido, por ejemplo, si el total de IED en la economía compiladora es de escaso importe, puede que esto sea debido a que la IED en los distintos instrumentos o en los distintos tipos de relaciones sea también, en general, de escaso importe. Alternativamente, también pudiera ocurrir que fuera resultado de inversiones en la economía de elevado importe (en determinados instrumentos y a través de determinadas relaciones) pero compensadas parcial o totalmente con—o incluso superadas por— inversiones de la economía declarante en el exterior por parte de empresas residentes de propiedad extranjera hacia sus inversores directos o hacia empresas hermanas residentes en el extranjero. Lo mismo puede ocurrir en el caso de la inversión directa en el exterior.

59 El desglose de la IED en el exterior y en la economía declarante *por subcomponentes*, concretamente, *acciones y otras participaciones en el capital*, *reinversión de beneficios* (que se incluye como acciones y otras participaciones en el capital en el caso de las posiciones) y *deuda entre empresas relacionadas* permite obtener conclusiones de mayor calidad en el análisis de las tendencias de la IED y de la naturaleza de las inversiones. Aunque el análisis de las inversiones materializadas en participaciones en el capital tiene un papel central en el caso de la inversión directa, se puede señalar que los préstamos entre empresas desempeñan un papel importante en la financiación de las empresas relacionadas con la IED. Sin embargo, las tendencias en los componentes de participaciones en el capital y de deuda entre empresas podrían ser muy distintas y podrían reflejar diferentes patrones. La amortización de los préstamos entre empresas debe de interpretarse correctamente y no de igual modo que una desinversión. Esta interpretación es posible si se analizan los subcomponentes de la IED. Un estudio posterior de los subcomponentes de la IED desglosados, a su vez, en activos y pasivos, ofrece información adicional sobre los movimientos de capital.

60 *La IED por país de contrapartida:* la primera clasificación especificada por la *Definición Marco* requiere que las estadísticas de inversión directa se clasifiquen geográficamente siguiendo el principio direccional, es decir, en inversiones en la economía declarante y en inversiones en el exterior, incluyendo las rentas asociadas. Estas series ofrecen información acerca de la distribución geográfica de la inversión, es decir, acerca del país de origen y de

destino. Esta información resulta muy útil en cualquier análisis comparativo del atractivo de un país o de un grupo de países y para construir indicadores analíticos como los de globalización descritos en el Capítulo 8.

61 La *IED por sector de actividad económica*: las estadísticas de inversión directa deberán clasificarse de acuerdo con el sector de actividad económica (teniendo en cuenta la CIIU) de la empresa de inversión directa, tanto para la inversión en la economía declarante como para la inversión en el exterior. En otras palabras, en el caso de la inversión en el exterior, los datos se registran de acuerdo con el sector de actividad económica de la empresa de inversión directa en el extranjero y, en el caso de la inversión en la economía declarante, reflejan el sector de actividad económica de la empresa de inversión directa en el país declarante. Cuando la empresa participe en más de una actividad, la asignación del sector de actividad económica deberá basarse en la actividad principal. La desviación de estos principios distorsionaría la comparación internacional de sectores de actividad económica que son receptores de inversión directa. Estos datos ofrecen indicadores interesantes sobre la globalización de los mercados. Como serie secundaria, también se recomienda que se presenten los datos de IED en la economía declarante de acuerdo con el sector de actividad económica del inversor directo con carácter complementario (véase el Capítulo 7).

62 *La IED por país de contrapartida y por sector de actividad económica:* un desglose que es de máximo interés, especialmente para el análisis estructural, es la clasificación cruzada de los datos de IED por país y por sector de actividad económica. Para estos datos, reconociendo las dificultades que por razones de confidencialidad pueden suponer, la *Definición Marco* recomienda el uso de una clasificación más agregada basada en la CIIU4.

63 El *tratamiento de las EFEs* afectará a los resultados del análisis. Los problemas que plantean las EFEs tienen dos aspectos: (i) la inclusión de EFEs residentes puede llevar a incrementar artificialmente la IED desde o hacia el país declarante y; (ii) las inversiones por medio de EFEs no residentes pueden distorsionar la información sobre el origen y el destino de la IED. Las series básicas de IED desglosadas por país de contrapartida y por sector de actividad económica, excluyendo a las EFEs residentes, resuelven el primer problema, pero no el segundo. El segundo puede resolverse elaborando series complementarias en las que se mire a través de las EFEs no residentes. La utilidad de estos datos complementarios para realizar comparaciones internacionales será mayor a medida que un mayor número de países los publique y cuando se pueda implantar en todos los países, o en la mayoría, una definición estándar de las EFEs.

64 Como se indicó anteriormente, se requieren estadísticas detalladas de IED elaboradas de acuerdo con el principio direccional. La dirección de la inversión se determina teniendo en cuenta las relaciones de IED implicadas:

(i) En primer lugar, hay un flujo transfronterizo de una economía a otra, es decir, de la economía del inversor a la economía de la empresa de inversión directa (subsidiaria o asociada o sucursal) que recibe la inversión.

(ii) En segundo lugar, el tratamiento de la *inversión mutua o cruzada*, es decir, la inversión de la empresa de inversión directa en su inversor directo pero en la que la adquisición de capital es menor al 10% (por tanto, no lo suficiente como para calificarse como inversión directa por si misma).

(iii) Tercero, el tratamiento de las participaciones en el capital y de la deuda entre empresas hermanas, identificadas formando parte de una relación de IED de acuerdo

con el MRID, es decir, porque tienen una matriz común pero sin que exista entre ellas influencia en el capital o si esta existe pero es insuficiente.

2.5.2 Indicadores de globalización relacionados con la IED

65 Los indicadores de globalización relacionados con la IED se comentan en el Capítulo 8, donde se presenta una lista de referencia e indicadores complementarios. Esta sección presenta la descripción analítica de esos indicadores.

2.5.2.1 Indicadores de referencia[19]

i) Nivel de globalización a través de la IED

66 Este conjunto de indicadores es el que se utiliza con más frecuencia para medir del nivel de globalización de una economía. Mide el nivel de las inversiones transfronterizas que se realizan con el objetivo de establecer una relación duradera con y desde una economía. También permite realizar comparaciones entre países de la importancia relativa de la IED, es decir, (i) transacciones financieras; o (ii) transacciones de rentas; o (iii) posiciones de IED expresadas como porcentaje del Producto Interior Bruto (PIB). Cada ratio indica la importancia relativa de la globalización para la economía declarante, ya sea para la inversión total o para las inversiones por sector de actividad económica. Un aumento del ratio implica un mayor peso de la inversión extranjera y, en consecuencia, un aumento en el impacto relativo de la globalización. Sin embargo, cabe destacar, que el valor de las transacciones y de las posiciones de IED en proporción del PIB no son medidas de globalización totalmente comparables entre países. No obstante, en ausencia de otras comparaciones internacionales de la magnitud relativa de la globalización más significativas, el PIB sigue siendo la mejor referencia común. Además, en la mayoría de los países se cuenta con estadísticas completas y disponibles en el corto plazo sobre el PIB.

67 Las transacciones financieras de IED (en la economía declarante y en el exterior) expresadas como porcentaje del PIB indican el grado de globalización de una economía en función de la coyuntura económica en un periodo concreto, es decir, reflejan los cambios en ese periodo. Este indicador ofrece información adelantada sobre el atractivo relativo de las economías (domésticas y extranjeras) y de los sectores de actividad económica para las nuevas inversiones una vez se han descontado las desinversiones que han tenido lugar en ese mismo periodo. En muchos países, los flujos de IED se compilan trimestral o mensualmente, con la intención de permitir un seguimiento oportuno en el tiempo de las actividades de IED.

68 Las transacciones de rentas (créditos y débitos) de IED como porcentaje del PIB ofrecen información sobre la importancia relativa de los beneficios de las empresas de inversión directa tanto en la economía declarante como en el extranjero.

69 Las posiciones de IED (en la economía declarante y en el exterior) como porcentaje del PIB indican el grado de globalización en una fecha dada. Estos indicadores estructurales reflejan la interdependencia de las economías. El ratio de las posiciones de IED en la economía declarante indica el alcance de la propiedad extranjera (o de la presencia extranjera) en una economía. El ratio de inversión en el exterior indica el grado de propiedad (o de presencia en el extranjero) de

19. Los indicadores de globalización se basan en estadísticas estándar de IED de acuerdo con el principio direccional a menos que los datos de partida sólo estén disponibles con carácter complementario.

los agentes económicos en otros mercados. También sirven para ilustrar, respectivamente, el nivel de dependencia de la economía doméstica con respecto a las economías externas y su nivel de penetración en los mercados extranjeros. La comparación de los resultados obtenidos para la IED en la economía declarante y en el exterior indicará la importancia comparativa del país como exportador o receptor de IED.

(ii) La contribución de las economías inversoras y receptoras de inversión y de los sectores económicos a la globalización

70 Expresados como ratios (como porcentaje de los totales tanto para la IED en la economía declarante como para la IED en el exterior), los resultados reflejan el proceso de globalización de las economías teniendo en cuenta su nivel de expansión financiera en el extranjero y su dependencia de la financiación del extranjero. El indicador relacionado con las economías inversora y receptora muestra la evolución del peso de cada economía como originadora de inversión directa (inversión en el exterior por parte de la economía declarante) o como receptora de inversión directa (inversión en la economía declarante por parte de no residentes). El ratio calculado a partir de las transacciones de IED permite realizar un análisis de los cambios que han tenido lugar entre dos periodos, mientras que el ratio calculado a partir de las posiciones indica la evolución de la estructura a lo largo del tiempo. Se puede profundizar en el análisis geográfico estimando el peso del subcomponente de acciones y otras participaciones en el capital de IED en esas inversiones por país de contrapartida. Los cambios en estos ratios indicarán una mayor/menor contribución a la globalización por la economía receptora o inversora.

71 El indicador basado en sectores de actividad económica es similar al indicador anterior (por país de contrapartida) pero el enfoque esta vez se centra en el sector económico, tanto para las inversiones en la economía declarante como para las inversiones en el exterior. Este indicador describe la contribución relativa de los diferentes sectores económicos al sistema económico internacional, midiendo el peso de las posiciones de IED nacionales por sector económico en el exterior o la dependencia de los sectores económicos nacionales de las inversiones del extranjero. Los cambios en estas proporciones indicarán una mayor/menor contribución a la globalización por cada sector de actividad económica. Además, se puede enriquecer el análisis estudiando las estadísticas del país declarante por país de contrapartida y sector de actividad económica. Estos datos, aunque de interés analítico, siguen siendo considerablemente escasos en muchos países.

(iii) Rendimiento de la IED

72 El indicador, que se basa en las rentas de las participaciones en el capital de la IED, proporciona información de la rentabilidad de las empresas de inversión directa. Por ejemplo, cuando la tasa de rendimiento de la IED en la economía declarante [débitos por rentas de participaciones en el capital de IED –es decir, pasivos por (a) dividendos y beneficios distribuidos de sucursales, más (b) beneficios reinvertidos y beneficios no distribuidos de sucursales– como porcentaje de las posiciones totales de IED en la economía declarante] aumenta, implica que las empresas de inversión directa residentes son más rentables y más competitivas para los inversores. No obstante, las observaciones basadas puramente en los resultados de los ratios estadísticos no bastan para generar conclusiones sobre la competitividad de las empresas (o de una economía). También deben tomarse en cuenta muchos otros factores como los cíclicos o estructurales, cambios en el sector de actividad económica de que se trate y otros factores relacionados con la estrategia global de la(s) empresa(s) inversor(es).

2.5.2.2 Indicadores complementarios

(iv) Grado de concentración de IED

73 Este indicador se basa en el índice de Herfindahl para medir la concentración geográfica de la IED o la concentración de la IED por sector de actividad económica. El índice se "obtiene al elevar al cuadrado la participación de mercado de los diferentes participantes, y sumando estos cuadrados."[20] Este índice mide el grado de diversificación de las inversiones (a) por país de origen y de destino; y (b) por sectores de actividad económica. Un descenso en este ratio implica un mayor grado de globalización. En otras palabras, cuanto mayor sea la diversificación geográfica de las inversiones, mayor será el grado de globalización.

(v) Dinámica de la IED en la economía declarante

74 Este indicador mide la participación del capital externo en la economía declarante. En primer lugar se comparan, para una fecha dada, las posiciones de las empresas de IED (IED en la economía declarante) con los pasivos totales (saldos totales del balance) del sector nacional de acuerdo con lo registrado en las cuentas financieras nacionales. De igual manera, se comparan también las posiciones de los inversores directos (IED en el exterior) con los activos totales (saldos totales del balance) de la economía declarante. En el primer caso, el incremento del ratio implica una mayor presencia extranjera por medio de la IED, con lo que la economía declarante aumenta su atractivo. En el caso del segundo indicador, un aumento significa lo opuesto, es decir, una presencia creciente de la economía de origen en los mercados extranjeros (que podrían ser más atractivos).

(vii) Dinámica de la IED por componente: análisis por país y sector

75 Este indicador ofrece información detallada sobre el peso relativo de las categorías de transacciones y posiciones de IED tanto para la inversión en la economía declarante como para la inversión en el exterior. La información se basa en datos agregados por componentes de la IED (participaciones en el capital, beneficios reinvertidos y deuda entre empresas u "otro capital" de inversión directa) y por distribución geográfica o por sector de actividad económica. El interés se centra en mercados o economías específicos. En una definición amplia, los patrones de aportación al mercado variarán entre los países o los sectores económicos dependiendo del grado de globalización y de la competitividad de las economías o sectores económicos. A medida que aumenta el ratio, la aportación a la globalización es más importante.

(viii) Peso de la IED por tipo

76 El análisis del peso de la IED por tipo es parte de la información que se necesita para analizar el impacto de la IED, especialmente en la economía receptora. El efecto arrastre de la inversión variará dependiendo del tipo de inversión (por ejemplo, F&A) y de su peso relativo en el total de las inversiones de una economía. Si se analiza el ratio por país y por sector se puede obtener información valiosa. No obstante, la confidencialidad podría impedir la disponibilidad con carácter general de la información a ese nivel de detalle.

20. *Herfindahl Index – Measuring industry concentration by Suresh Krishanmurty*.

Recuadro 2.5 Preguntas más frecuentes de los usuarios

1) ¿Cuál es la relación entre las transacciones, las posiciones (stocks) y las rentas de IED?

Las transacciones financieras de IED son aquellas operaciones transfronterizas que cumplen con los criterios establecidos para su clasificación como inversiones directas y que tienen lugar durante el periodo de referencia (año, trimestre o mes). Las posiciones de IED representan el valor del stock de las inversiones directas que se mantienen al cierre del periodo de referencia (año, trimestre o mes). Las posiciones de inversión directa se ven afectadas no sólo por las transacciones financieras registradas antes y durante el periodo, sino también por otros cambios en precios, tipos de cambio y volumen. Los datos de rentas de IED, estrechamente relacionados con el stock de las inversiones, se utilizan para el análisis de la productividad de la inversión y también como parte del cálculo de la tasa de rendimiento del total de fondos invertidos (véase también el Capítulo 4 y el Capítulo 8).

2) ¿Cómo se interpreta un valor negativo en las transacciones y posiciones de IED?

Los valores negativos en las transacciones pueden indicar una desinversión en activos o un reembolso de pasivos. En el caso de las participaciones en el capital, el inversor directo puede vender toda o parte de su participación en la empresa de inversión directa a un tercero; o la empresa de inversión directa puede recomprar sus acciones al inversor directo, reduciendo o eliminando así al mismo tiempo el pasivo asociado. Si la operación financiera se materializa en instrumentos de deuda y tiene lugar entre el inversor directo y la empresa de inversión directa, puede deberse al anticipo o amortización de préstamos entre empresas o a movimientos en el crédito comercial de corto plazo. Los "beneficios reinvertidos" negativos indican que, para el periodo de referencia, los dividendos pagados por la empresa de inversión directa son mayores que los beneficios corrientes registrados (porque así lo haya decidido la junta directiva) o que la empresa de inversión directa está teniendo pérdidas.

Las inversiones en el exterior negativas que resulten de aplicar el principio direccional al registro de las transacciones/posiciones entre empresas hermanas reflejan desinversiones de la matriz de control final residente que recibe fondos de subsidiarias no residentes. Las inversiones negativas en la economía declarante representan derechos netos de una subsidiaria residente (que tiene una matriz de control final no residente) frente a empresas hermanas no residentes.

Los cambios en las posiciones de IED se ven afectados por las transacciones acumuladas y debido a esto podrían resultar también valores negativos, principalmente en la rúbrica de deuda entre empresas (por ejemplo, cuando los créditos que otorga la empresa de inversión directa a la matriz exceden de los créditos, o incluso del capital original, otorgados por la matriz a la empresa de inversión directa. Este podría ser el caso cuando están involucrados intermediarios financieros o compañías de tesorería). Esto resulta especialmente importante cuando se presentan las estadísticas de IED utilizando el principio direccional, dada la importancia de las transacciones y posiciones de deuda entre empresas afiliadas.

3) ¿Por qué en los datos de IED son tan grandes las revisiones?

Con la finalidad de atender a los usuarios que requieren de información rápida, los compiladores de estadísticas de IED realizan estimaciones iniciales para algunos componentes a partir de la información preliminar disponible en el momento del cálculo. Cuando los resultados se publican por primera vez, resulta especialmente difícil contar con datos referidos al periodo más reciente, y al mismo tiempo completos, acerca de las rentas devengadas, ya que estos valores sólo se conocen una vez que la empresa de inversión directa cierra sus libros y se determinan el resultado operativo corriente y la distribución de beneficios para el periodo de referencia.

En consecuencia, cuando se presentan datos más completos para el periodo de referencia, los compiladores revisan las estimaciones para los periodos anteriores. No obstante, se recomienda a los compiladores que ofrezcan una descripción de las revisiones para el público en general.

4) ¿Cuáles son los criterios para la clasificación de la IED por sector de actividad económica: de acuerdo con la actividad de la empresa matriz residente o con la de la empresa no residente?

La recomendación consiste en presentar datos de IED en la economía declarante y en el exterior teniendo en cuenta la actividad económica tanto de la empresa de inversión directa como del inversor directo. Sin embargo, si esto no es posible, se recomienda que se considere prioritario compilar los datos de acuerdo con la actividad de la empresa de inversión directa, tanto para las inversiones en la economía declarante como para las inversiones en el exterior (es decir, la actividad económica de la empresa de inversión directa residente para la inversión en la economía declarante y la de la empresa de inversión directa no

residente para la inversión en el exterior).

5) ¿Por qué las transacciones de IED más importantes se concentran en determinados países _ es decir, ¿cuál es el papel del capital en tránsito y/o la canalización de capitales a través de las Entidades con Fines Especiales (EFEs)?

Las empresas multinacionales con frecuencia recurren a las EFEs para sus inversiones directas en la economía declarante y en el exterior, incluyendo importes muy elevados de capitales en tránsito, que se canaliza a través de entidades en jurisdicciones que pueden ofrecer ventajas, por ejemplo de tipo fiscal. Aunque las transacciones/posiciones con las EFEs se incluyen en los activos y en los pasivos de la empresa de inversión directa, ya no se incluyen en las estadísticas de IED por país de contrapartida o por sector de actividad económica. En otras palabras, en el análisis origen/destino de la IED, las estadísticas detalladas de IED excluyen a las EFEs residentes y miran a través de las EFEs no residentes. La finalidad de mirar a través de las EFEs consiste en reducir el incremento artificial de las estadísticas de IED y ofrecer un análisis más realista, y con ello estimaciones más realistas también, de la fuente y destino verdaderos de la IED.

No obstante, con carácter complementario, se alienta a los países a declarar en tablas separadas los importes globales para las inversiones en el exterior y en la economía declarante de cada país compilador hacia y desde sus EFEs residentes. Estos datos permitirán a los usuarios contar con una visión más completa de la financiación de la IED.

6) ¿Cuál es el nivel de complementariedad de las estadísticas de IED y las estadísticas sobre las Actividades de las Empresas Multinacionales (AEMNs)?

Las estadísticas de inversión directa incluyen las inversiones transfronterizas que se hacen con el objeto de establecer un interés duradero para ejercer influencia sobre la gestión de la empresa de inversión directa (la entidad objetivo) que se considera que existe cuando la propiedad por parte del inversor directo alcanza, por lo menos, el 10% del poder de voto. Para calificar como IED no es necesario que el inversor directo controle la empresa de inversión directa. El Marco de Relaciones de Inversión Directa define los vínculos que pueden darse entre los inversores directos y sus empresas de inversión directa e incluye las relaciones horizontales entre empresas de inversión directa que cumplen con los requisitos de la IED. Así, las estadísticas de IED compiladas utilizando el MRID, incluyen ciertas transacciones y posiciones entre empresas hermanas que no tienen la una en la otra, de forma directa, una participación del 10% o más del poder de voto. Las estadísticas de IED sólo registran el valor financiero de las inversiones. La asignación geográfica se basa en el principio deudor/acreedor, excluyendo a las EFEs residentes.

Las estadísticas AEMNs (también llamadas FATS, por sus siglas en inglés) se refieren a empresas afiliadas *controladas* por una empresa residente en otra economía. El Manual de la OCDE sobre Indicadores de Globalización Económica *(OECD Handbook on Economic Globalisation Indicators*) recomienda que las estadísticas AEMNs se refieran a las empresas afiliadas mayoritariamente participadas. En principio, los datos de AEMNs cubren un subconjunto de las entidades que realizan actividades de IED. Las AEMNs presentan datos detallados sobre las filiales extranjeras, por ejemplo, sobre empleo, volumen de ventas, valor añadido, etc. Sin embargo, la asignación geográfica de las unidades se basa en el país de control final (inversor, en caso de la inversión en la economía declarante) o en el país receptor final (para los datos de inversiones en el exterior). En el Capítulo 8 se presentan más detalles a este respecto.

En teoría, las estadísticas de IED y las de AEMNs están estrechamente relacionadas y, en consecuencia, son complementarias. Sin embargo, las metodologías aplicadas a las estadísticas actuales de IED y de AEMNs no son coherentes y dificultan el análisis de las transacciones financieras, de las rentas y de las posiciones, así como del impacto económico de las AEMNs. Se espera que la introducción de nuevos datos complementarios de posiciones de IED en la economía declarante asignadas geográficamente de acuerdo con el país de residencia de la matriz de control final reducirá estas discrepancias en la medida en la que se armonicen las muestras de empresas.

7) ¿Por qué existen discrepancias (a veces significativas) entre los datos difundidos por las organizaciones internacionales?

Varias organizaciones internacionales compilan y publican datos de IED. Entre ellas, destacan la OCDE, Eurostat, el Banco Central Europeo (BCE), el FMI y la UNCTAD. Las estadísticas de IED publicadas por la OCDE y Eurostat se basan esencialmente en un marco común de presentación de estadísticas detalladas de IED. Por su parte, el FMI y el BCE compilan y difunden la IED como categoría funcional de la Balanza de Pagos. Los datos que publican la OCDE y Eurostat generalmente son coherentes, ya que se utiliza el mismo marco de referencia para los datos. Los datos relacionados con la zona del euro son consistentes entre Eurostat y el BCE. Investigaciones realizadas por la OCDE y el FMI demostraron que las principales diferencias entre sus estadísticas agregadas de IED se deben en gran medida al periodo en el que se realizan las revisiones. Los datos de la UNCTAD, por otra parte, difieren en una serie de casos debido a los ajustes que se llevan a cabo.

CAPÍTULO 3
PRINCIPALES CONCEPTOS Y DEFINICIONES DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

3.1 Resumen

77 En este capítulo se presenta una descripción de las unidades estadísticas y del *Marco de Relaciones de Inversión Directa* (MRID). La aplicación rigurosa de estos aspectos fundamentales es crucial para la implementación de los conceptos y recomendaciones de inversión extranjera directa (IED) que se describen en la *Definición Marco*. También resulta importante tanto para la interpretación de las estadísticas de IED como para su utilización. Las definiciones de las unidades estadísticas sobre las que se fundamentan los conceptos y el tratamiento de la IED se encuentran en línea con los principios generales adoptados en el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN) y en el Manual de Balanza de Pagos (MBP) y, por tanto, son coherentes con los conceptos y definiciones sobre los que se basan la mayoría de las estadísticas macroeconómicas.

78 La primera sección, en la que se describe a las unidades estadísticas, tiene dos propósitos centrales. En primer lugar, identificar el territorio económico que cubrirán las estadísticas de IED y destacar sus características principales. En segundo lugar, describir a los agentes económicos involucrados en la inversión directa y destacar la importancia de los sectores institucionales que integran la economía, aunque no se utilice la clasificación por sector institucional en ninguna de las presentaciones que se requieren en esta *Definición Marco*.

79 A partir de ahí, sobre la base de las unidades estadísticas, se describe más específicamente el universo de la IED. Se describen en detalle los conceptos de inversión directa, inversor directo, empresa de inversión directa y las relaciones entre las diversas unidades atendiendo al Marco de Relaciones de Inversión Directa. El tratamiento recomendado para las empresas hermanas es una nueva característica de la *Definición Marco* y en esta sección se incluyen detalles de su definición y tratamiento.

80 Además, se describen tres principios fundamentales para la compilación y presentación de las estadísticas de IED. Estos son:

- el principio *deudor/acreedor*
- el principio *activo/pasivo*, y
- el principio *direccional.*

3.2 Unidades estadísticas

3.2.1 Territorio económico y concepto de residencia[21]

81 El concepto de residencia es un elemento fundamental para las estadísticas de inversión directa que mide las inversiones transfronterizas entre residentes de dos o más territorios económicos. La inversión extranjera directa incluye las transacciones/posiciones entre una unidad institucional residente y una no residente, pero excluye todas las transacciones/posiciones entre unidades que son residentes de la misma economía.

82 El concepto de residencia en la *Definición Marco* es idéntico al adoptado por el SCN y por el MBP. La residencia de una entidad económica, o una *unidad institucional*, se atribuye al *territorio económico* con el que está más estrechamente vinculada. En otras palabras, al que se corresponda con su *centro de interés económico predominante*. Cada unidad institucional es residente en un territorio económico, y sólo en uno. Aunque algunas unidades, sobre todo familias, puedan tener vínculos con más de una economía, por razones de coherencia estadística es imprescindible atribuirlas a un sólo territorio económico atendiendo a criterios objetivos y amplios.

3.2.1.1 Territorio económico

83 Una *economía* está integrada por todas las unidades institucionales residentes en su territorio. La mayoría de las entidades tienen vínculos estrechos con sólo una economía, de manera que su residencia es clara. Sin embargo, con la creciente apertura económica internacional, se observa un número cada vez mayor de unidades institucionales que tienen vínculos con más de una economía.

Recuadro 3.1. El *territorio económico*[22]

El concepto de *territorio económico* incluye:

(i) Superficie, espacio aéreo, aguas territoriales, incluyendo la jurisdicción sobre los derechos pesqueros y los derechos a los combustibles o minerales que se encuentren allí. En un territorio marítimo, el territorio económico incluye las islas que pertenecen al territorio (MBP 4.6)

(ii) En el resto del mundo se localizan enclaves territoriales delimitados con claridad, como las embajadas, los consulados, las bases militares y estaciones científicas, los organismos de información o migración, los organismos de asistencia, las oficinas de representación de los bancos centrales, etc. Se establecen por medio de un acuerdo político formal entre los gobiernos de los territorios donde se ubican físicamente los enclaves. Estos enclaves son utilizados por gobiernos que son sus propietarios o que los alquilan para fines diplomáticos, militares, científicos u otros.

(iii) Los enclaves territoriales utilizados por los gobiernos extranjeros y ubicados físicamente dentro de las fronteras geográficas de un territorio no se incluyen en ese territorio económico, sino en el territorio de los gobiernos que los utilizan.

(iv) Cuando un territorio tiene una zona apartada físicamente pero que se encuentra bajo su control y

21. Para una discusión más detallada de estos conceptos estadísticos generales, véase el MBP6 del FMI.

22. La importancia de los territorios económicos que se describen en los apartados (iii) y (iv) reside en el hecho de que reflejan el alcance usual de las políticas macroeconómicas.

a la que, hasta cierto punto, se aplican leyes distintas (como los centros financieros extraterritoriales), estas zonas especiales deben incluirse en las estadísticas económicas del territorio.

(v) En los casos de zonas en disputa, el control económico efectivo podría no ser claro. En estos casos, los compiladores deben decidir sobre la inclusión o la exclusión de la zona atendiendo a las circunstancias específicas del caso y preferiblemente incluir en los metadatos una explicación al respecto.

(vi) Además de los territorios económicos bajo control efectivo de un sólo gobierno, el territorio económico de una unión monetaria o económica también se considera como un tipo de territorio económico.

Fuente: MBP6 Capítulo 4

84 Aunque la correspondencia es con frecuencia estrecha, la definición estadística del *territorio económico* (o la *economía -- véase el Recuadro 3.1)* no es idéntica al concepto de país o a cualquier otra definición legal (como la de nacionalidad). En muchos casos, aunque no en todos, un país, en efecto, constituye el territorio económico. La existencia de una unidad institucional y el territorio económico en el que reside se determinan por una serie de criterios, entre los que se incluyen la presencia física y la sujeción a la jurisdicción del gobierno del territorio. En esta *Definición Marco*, el término "país" se utiliza alternativamente como sustituto de "territorio económico (y de economía)" pero sin que se refiera a ningún marco legal específico.

85 En la mayor parte de los casos, un territorio económico se refiere tanto a una ubicación física como a una jurisdicción legal y se encuentra bajo el control económico de un sólo gobierno. Las uniones económicas y monetarias constituyen otro tipo de territorio económico que se discute en más detalle en el Apéndice 11.

3.2.1.2. Centro de interés económico predominante

86 Los intereses económicos[23] incluyen la producción, el consumo, la adquisición de activos y la constitución de pasivos, la tenencia de activos, el lugar en el que una sociedad está inscrita o constituida legalmente y el origen de las normas fiscales y otra regulación, aplicables en cada caso.

87 Se considera que una unidad institucional cuenta con un *centro de interés económico predominante* en un territorio económico:

(i) cuando dentro del territorio económico existe algún tipo de ubicación, lugar de residencia o de producción u otros espacios en los que, o desde los que, la unidad realiza y tiene la intención de seguir realizando, ya sea por tiempo indefinido o por un periodo limitado pero extenso, actividades y transacciones económicas a escala significativa;

(ii) si su ubicación, incluso si no es fija, permanece dentro del territorio económico;

(iii) si la unidad realizó actividades y transacciones económicas a escala significativa en el territorio durante un año o más, o si la unidad tiene la intención de hacerlo. La

23. La ciudadanía y los planes de ubicación futura son vínculos no económicos.

selección de un año como periodo específico es algo arbitraria, y se utiliza como criterio operativo para evitar incertidumbre y facilitar la coherencia estadística internacional.

88 Aunque la presencia física real o planeada de un año o más es el criterio principal, también se aplican otros criterios en algunos casos especiales, tales como las empresas que tienen poca o ninguna presencia física o las personas que viajan y no permanecen en ningún territorio por más de un año.

89 En algunos casos la unidad institucional tiene poca o ninguna presencia en un territorio. Esto ocurre en el caso de algunas categorías de entidades con fines especiales (EFEs) y unidades similares. Algunos casos de reestructuración o externalización también podrían dar lugar a unidades residuales con poca o nula presencia física. Además, es posible que estas unidades no lleven a cabo una producción significativa. En estos casos, la jurisdicción en la que la unidad tiene su domicilio legal o que regula sus actividades se considera como su centro de interés económico predominante, mientras que los criterios de ubicación y producción podrían no ser significativos.

Recuadro 3.2. SCN: Clasificación de unidades institucionales[24]

La definición de unidades institucionales que se contempla en esta *Definición Marco* es totalmente consistente con el concepto de SCN (1993 y actualizaciones posteriores) de acuerdo con el que una unidad institucional *es una entidad económica capaz, por derecho propio, de ser propietaria de activos, de incurrir en pasivos y de realizar actividades económicas y transacciones con otras entidades*. [*SCN 1993, Rev. 1, Capítulo 4*]

Los principales atributos de una unidad institucional son los siguientes:

(a) puede poseer bienes o activos por derecho propio; por tanto, es capaz de intercambiar la propiedad de bienes o activos por medio de transacciones con otras unidades institucionales;

(b) es capaz de tomar decisiones económicas y de participar en actividades económicas de las que se le considera directamente responsable ante la ley;

(c) puede incurrir en pasivos en nombre propio, asumir otras obligaciones o compromisos futuros y establecer contratos; y

(d) cuenta con un conjunto completo de cuentas, incluyendo un balance, o sería posible y tendría sentido, desde un punto de vista económico, elaborarlas, si fuera necesario.

De acuerdo con la clasificación del SCN, existen dos tipos básicos de unidades institucionales:

(a) ***Familias*** que se definen en el SCN como un pequeño grupo de personas que comparten el mismo domicilio, que aportan parte o todos sus ingresos y su riqueza y que consumen cierto tipo de bienes y de servicios de manera colectiva, principalmente vivienda y alimentación. ….. (SCN 1993, Rev. 1, §4.4) Una persona que aporta su ingreso a la familia de un territorio económico pero que reside en otro territorio económico no se clasifica como miembro de esa familia. Las familias pueden ser inversores directos, pero no empresas de inversión directa.

(b) ***Las entidades legales y sociales*** están reconocidas por la ley o por la sociedad independientemente de las personas u otras entidades que las posean o las controlen. (SCN, 1993, Rev. 1, §4.6) Este concepto incluye las *sociedades o corporaciones*, *instituciones sin fines de lucro* y *unidades gubernamentales*. Algunas empresas no constituidas en sociedad que pertenecen a las familias o a unidades del gobierno se comportan de manera muy similar a las corporaciones y se las trata como cuasisociedades cuando tienen un conjunto completo de cuentas o es posible que lo elaboren (SCN 1993, Rev.1, §4.6). Sólo las sociedades o corporaciones pueden ser a la vez inversores directos y empresas de inversión directa; los gobiernos y las instituciones sin fines de lucro pueden ser inversores directos pero no

24. En esta sección sólo se incluye un resumen de los conceptos del SCN y del MBP. Para una discusión más detallada de los temas aquí expuestos, se recomienda al lector consultar el SCN y el MBP.

empresas de inversión directa.

3.2.2 Unidades institucionales

90 Una unidad institucional es una entidad económica que, en nombre propio, es capaz de poseer activos, incurrir en pasivos, emprender actividades económicas y realizar operaciones con otras entidades (*SCN 1993, Rev. 1 § 4.1*) (véase el Recuadro 3.2).

91 El SCN clasifica las unidades institucionales de una economía en dos categorías principales: (i) familias (formadas por personas o grupos de personas); (ii) entidades legales y sociales -- sociedades (incluyendo cuasisociedades) instituciones sin fines de lucro y unidades gubernamentales -- cuya existencia está reconocida por ley o por la sociedad, independientemente de las personas u otras entidades que puedan controlarlas. Aunque la *Definición Marco* sigue los principios generales del SCN para identificar a las unidades institucionales, es preciso abordar el tratamiento de algunos temas específicos que afectan a las transacciones/posiciones transfronterizas de inversión directa.

92 El SCN define las unidades institucionales en el contexto de una sola economía y con el objeto de identificar a los residentes de esa economía. No obstante, para abordar el tratamiento estadístico de las entidades que tienen vínculos estrechos con más de una economía, puede ser necesario dividir a una entidad legal en unidades institucionales distintas residentes, a su vez, en distintas economías. Como resultado de lo anterior, podrían reconocerse como unidades institucionales ciertos establecimientos sin personalidad jurídica propia, es decir, cuasisociedades.

93 Una ***cuasisociedad*** es un negocio sin personalidad jurídica propia que opera como si fuera una entidad separada de sus propietarios. Entre los ejemplos de este caso se puede mencionar a las *sucursales*, *la propiedad del suelo*, *las asociaciones* (tanto de responsabilidad limitada como ilimitada), *los fideicomisos* y la parte residente de *empresas multiterritoriales.* Estas cuasisociedades son tratadas como si fueran sociedades, es decir, como unidades institucionales separadas de las unidades a las que pertenecen legalmente. Por ejemplo, las cuasisociedades propiedad de unidades familiares o del gobierno se clasifican junto a las sociedades pertenecientes a los sectores no financiero o financiero según corresponda. La finalidad de este tratamiento consiste en separar de sus propietarios a las empresas sin personalidad jurídica propia que son lo suficientemente autónomas e independientes como para comportarse de la misma manera que las sociedades (*SCN 1993, Rev.1 § 4.42-48*).

94 El requisito de tener (o de tener la posibilidad de elaborar) un conjunto de cuentas es esencial para la definición de las unidades institucionales porque es un indicador reconocido de la existencia de una unidad económica de toma de decisiones. Las definiciones no requieren que la unidad sea autónoma. Por tanto, las subsidiarias que son propiedad de una sola matriz tienen identidad legal y se consideran unidades institucionales separadas de sus unidades matrices, incluso cuando todas las decisiones las tome efectivamente otra unidad.

95 Una sociedad *auxiliar* es una subsidiaria que es 100% propiedad de un solo inversor cuyas actividades productivas son auxiliares por naturaleza, es decir, está limitada a prestar servicios a la sociedad matriz o a otras empresas auxiliares propiedad de la misma sociedad matriz. El tipo de servicios que puede prestar una unidad auxiliar consisten en transporte, compras, ventas y comercialización, diversos tipos de servicios financieros, comerciales, informáticos y comunicaciones, seguridad, mantenimiento y limpieza. En algunos casos, la unidad auxiliar se ubica en una economía diferente de la de las compañías a las que presta servicios. Una sociedad auxiliar se reconoce como unidad institucional aparte cuando reside en

una economía distinta de la de cualquiera de sus propietarios, incluso si en la práctica no es autónoma.

3.2.2.1 Empresas

96 Una ***empresa*** es un subconjunto de la categoría amplia del SCN de *entidades legales y sociales*. Se define como una unidad institucional dedicada a la producción. Una empresa puede ser *una sociedad* (incluyendo a las cuasisociedades), *una institución sin fines de lucro*, o *una empresa no constituida en sociedad*. Las empresas constituidas en sociedades y las instituciones sin fines de lucro son unidades institucionales completas. Sin embargo, una empresa no constituida en sociedad se asimila a una unidad institucional, ya sea una unidad familiar o gubernamental, sólo en su capacidad como productora de bienes y servicios. Como tal, sólo cubre las actividades de la unidad orientadas hacia la producción de bienes o servicios (*SCN 1993, Rev 1, §5.1*).

97 Las unidades institucionales que tienen como función exclusiva la tenencia de activos financieros por cuenta de sus propietarios prestan un servicio a sus propietarios, por lo que son empresas aunque no existan cobros explícitos por la prestación del servicio. Por ejemplo, algunas sociedades de inversión, compañías de tenencia de participaciones o *holdings*, fideicomisos y entidades con fines especiales pueden no recibir pago alguno de sus propietarios por los servicios que prestan. Sin embargo, en estos casos se reconoce la prestación de un servicio al propietario, que será pagado con las rentas de la propiedad o con sus activos.

Recuadro 3.3 Estructuras relacionadas con empresas

Un grupo empresarial está formado por todas las empresas bajo el control de un mismo propietario. Cuando un grupo de propietarios controla a más de una empresa, las empresas pueden actuar de manera concertada y las transacciones entre ellas podrían no estar motivadas por las mismas razones que las transacciones en condiciones de mercado. El Marco de Relaciones de Inversión Directa se puede utilizar para determinar qué empresas se encuentran bajo el control o la influencia de un mismo propietario.

Existen dos conceptos de grupo empresarial:

- Un grupo empresarial multinacional está formado por todas las empresas ubicadas en diferentes economías y bajo el control o la influencia del mismo propietario, donde quiera que se ubiquen.
- Un grupo empresarial específico de una economía está formado por todas las empresas ubicadas en la misma economía y bajo el control o la influencia del mismo propietario, también domiciliado en la misma economía. En la formación de grupos empresariales locales no se reconocen los vínculos de propiedad externos a la economía.

Un proyecto conjunto o *joint venture* es un acuerdo contractual entre dos o más partes con la finalidad de ejecutar un proyecto empresarial en el cual las partes acuerdan compartir las ganancias y las pérdidas resultantes, al igual que la formación de capital y la aportación de los factores de producción (insumos) o los costes operativos de la empresa. El proyecto conjunto es similar a una asociación (véase el Glosario), pero normalmente difiere en el sentido de que generalmente no existe la intención de continuar la relación más allá del propósito original. Un proyecto conjunto puede no necesitar la creación de una nueva entidad legal. La posibilidad de que se identifique una cuasisociedad para el proyecto conjunto depende de los acuerdos que se establezcan entre las partes y de los requisitos legales. El proyecto conjunto es una cuasisociedad si cumple con los requisitos para ser una unidad institucional, especialmente en lo correspondiente a llevar sus propias cuentas. Alternativamente, si los socios llevan a cabo cada una de las operaciones de manera individual en la práctica, entonces el proyecto conjunto no será una unidad

institucional y las operaciones se considerarían como realizadas por separado por los socios del proyecto conjunto. Debido a la ambigua situación de los proyectos conjuntos, existe el riesgo de que sean omitidos o contabilizados por duplicado, de manera que es importante prestarles atención.

3.2.2.2 Cuasicorporaciones

98 Una empresa no constituida en sociedad es una unidad productiva que no es una entidad legal separada del propietario (familia, gobierno o residente en el extranjero); los activos fijos y de otro tipo utilizados en las empresas no constituidas en sociedad no les pertenecen a las empresas sino a sus propietarios y las empresas como tal no pueden participar en transacciones con otras unidades económicas ni establecer relaciones contractuales con otras unidades o incurrir en pasivos en nombre propio. Además, sus propietarios son responsables personalmente, a menudo sin límite,[25] por cualquier obligación de deuda en la que se haya incurrido en el proceso de producción (*SCN 1993, Rev. 1, §4.42, 4.48*). Una empresa no constituida en sociedad que forma parte de una no residente siempre se considera como una cuasisociedad.

99 Aunque una ***sucursal*** no es una entidad legal aparte, se identifica estadísticamente como cuasisociedad si opera en una economía distinta de la de su propietario y realiza operaciones en el territorio económico durante un periodo temporal significativo.[26]

100 Para evitar la multiplicación de unidades artificiales, la definición de sucursales requiere que se cumpla con varios indicadores de actividad económica sustancial y con la existencia de cuentas independientes.

101 La identificación de las sucursales tiene implicaciones para la declaración estadística tanto de la sucursal como de la entidad legal a partir de la cual se creó la sucursal. Las operaciones de la sucursal deben excluirse de la unidad institucional de su oficina matriz en el territorio de origen y sus actividades deben incluirse de manera coherente en las dos economías con las que está relacionada. Cada sucursal es una empresa de inversión directa si se cumplen los criterios de la IED.

102 La construcción de proyectos específicos de gran envergadura (como puentes, presas, plantas de generación de electricidad, etc.) puede llevar varios años y ser realizada y administrada por empresas no residentes a través de establecimientos locales en el territorio en el que se ubican estas obras. En la mayoría de los casos, las operaciones gestionadas desde los establecimientos locales satisfacen los criterios para ser consideradas sucursales. En otros casos como, por ejemplo, un proyecto de corto plazo (con duración menor a un año) o un proyecto con base en el territorio de origen en lugar de en un establecimiento local, el trabajo que se ofrece a los clientes residentes en el territorio en el que se realizan las operaciones en cuestión se clasifica como comercio internacional en la rúbrica de la construcción (es decir, una importación hacia el territorio en el que se realizan las operaciones).

103 Algunos procesos productivos pueden involucrar equipo móvil que opera en más de un territorio económico, como barcos, aviones, perforadoras de pozos y plataformas y equipo

25. Sin embargo, algunas empresas no constituidas en sociedad podrían ser de responsabilidad limitada, como las asociaciones de responsabilidad limitada.

26. El uso común del término "sucursal" es más amplio, por lo que una sucursal también podría ser un establecimiento o una subsidiaria no constituida en sociedad.

ferroviario móvil. Algunas de estas operaciones pueden llevarse a cabo fuera de cualquier territorio, como en el caso de los barcos que operan en alta mar. Asimismo, los servicios como la consultoría, el mantenimiento, la formación, la asistencia técnica y los servicios de salud también pueden prestarse localmente con una presencia tal que equivalga a una sucursal. En estos casos los criterios para reconocer una sucursal son aplicables. En muchos casos, la actividad se puede considerar como realizada desde una central operativa, de manera que las operaciones se atribuyen a esa unidad y no sería apropiado el reconocimiento de una unidad adicional para las operaciones con no residentes. Sin embargo, en algunos casos las operaciones en un territorio fuera del de la central operativa podrían ser lo suficientemente sustanciales como para cumplir con los requisitos de definición de una sucursal. Por ejemplo, la existencia de una sucursal se reconocería si una compañía de fletes marítimos tuviera una base secundaria para prestar servicio a su flota de manera sustancial, permanente y llevando su propia contabilidad.

104 De manera similar al equipo móvil, una tubería multiterritorial que pasa por un territorio dado pero no es operada por una entidad legal distinta en ese territorio se reconocería o no como una sucursal dependiendo de si existe una presencia sustancial, disponibilidad de contabilidad separada, etc. En los casos en los que estas operaciones no corresponden a entidades distintas, podría tratarse de una empresa multiterritorial, como se describe más adelante.

105 Cuando se identifica una sucursal, existen flujos de inversión directa desde y hacia el territorio de su ubicación, pero el suministro de bienes o la prestación de servicios a los clientes de ese territorio son transacciones de residente a residente. Por el contrario, si las operaciones no son suficientemente sustanciales como para considerar que existe como sucursal, el suministro de bienes o la prestación de servicios a los clientes en ese territorio son importaciones del territorio.

106 Antes de su constitución, se imputa la existencia de una empresa residente cuando se incurre por primera vez en gastos iniciales, como los asociados con derechos de extracción minera, licencias de actividad, gastos de la oficina local y costes legales, como paso previo al establecimiento de una entidad legal. Estos gastos preparatorios se registran en la economía que realizará las operaciones futuras como si se tratarán de transacciones entre residentes financiadas por un flujo de inversión directa en la economía declarante, y no como la venta de activos no producidos a no residentes, exportación de servicios legales, etc. Muchas de estas operaciones podrían considerarse como realizadas por una sucursal. Debido a que este tipo de actividades no tiene lugar con mucha frecuencia, es posible reunir los datos para estas empresas antes de su constitución.

107 Con fines estadísticos, se identifica una ***unidad ficticia*** residente (un tipo de cuasisociedad) en los casos de propiedad directa por no residentes de activos fijos no financieros como el suelo y los edificios. El suelo y los edificios sólo se pueden utilizar para producción en el territorio en el que se ubican. Por tanto, los terrenos y los edificios y otras estructuras, propiedad de una entidad no residente, siempre se tratan como propiedad de una unidad institucional ficticia residente que a su vez es propiedad de unidades no residentes que son los titulares desde un punto de vista legal.

108 De forma consistente con este tratamiento, la propiedad de recursos naturales por parte de no residentes (como activos en el subsuelo, recursos biológicos no cultivados y agua, así como

los derechos de largo plazo para el uso de estos activos) se imputa a una unidad ficticia residente. La unidad ficticia casi siempre es una empresa de inversión directa.[27]

109 ***Las empresas multiterritoriales*** realizan operaciones que abarcan más de un territorio económico, pero que no pueden dividirse. Aunque presenta una actividad sustancial en más de un territorio económico, este tipo de empresas no puede dividirse en una matriz y sus sucursales, ya que funciona como si se tratara de una operación única y no es posible elaborar cuentas separadas para cada territorio. Las empresas multiterritoriales normalmente participan en actividades transfronterizas e incluyen líneas de carga, aerolíneas, plantas hidroeléctricas en ríos fronterizos, tuberías, puentes, túneles y cables submarinos.[28] Algunas instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares (ISFLSH) también operan de esta manera.

110 Resulta preferible que se identifique por separado a la matriz y a la(s) sucursal(es) en el caso de una empresa multiterritorial. De ser posible, tendría que identificarse a las empresas en cada territorio de acuerdo con los principios de identificación de sucursales. En caso de no ser posible, debido a que la operación es indivisible de forma que no se pueden elaborar cuentas separadas, es necesario prorratear las operaciones totales de la empresa y asignar la parte correspondiente a cada territorio económico. El factor para llevar a cabo el prorrateo debería basarse en la información sobre las respectivas aportaciones a las operaciones efectivas. El procedimiento de prorrateo de la empresa implica que toda transacción tiene que desglosarse en cada uno de los territorios económicos en los que opera, proceso que puede ser difícil de implementar para los compiladores. De aquí que, por lo que se refiere al país de residencia, cada transacción aparentemente/obviamente doméstica se deba dividir en sus componentes residente y no residente. De igual manera, las entidades no residentes pertenecientes a economías diferentes de los territorios de las empresas multiterritoriales que mantengan transacciones y posiciones con estas entidades deben realizar ese mismo desglose, con el objeto de asignar las contrapartidas de los activos y pasivos correspondientes de manera consistente. El establecimiento de convenios bilaterales entre los compiladores sería útil para minimizar las posibles asimetrías.[29] Este tratamiento tiene implicaciones para otras estadísticas macroeconómicas y su implementación debería siempre coordinarse con otras áreas estadísticas para garantizar un tratamiento consistente. Con el objeto de producir datos homogéneos, se insta a los compiladores en cada uno de los territorios involucrados a colaborar en la elaboración de datos consistentes, evitar lagunas de información y minimizar la carga de los declarantes y de la compilación de los datos.

111 También se pueden aplicar tratamientos análogos a las empresas que operan en zonas de jurisdicción conjunta. La empresa tendrá que dividirse en entidades residentes en cada economía con jurisdicción sobre la zona, prorrateando entre estas entidades las operaciones desde y hacia la empresa. También podría ser preciso imputar posiciones y transacciones entre estas entidades.

---

27. Se pueden presentar casos en los que el suelo y los edificios son propiedad (total o parcial) de no residentes sin relación con la entidad, en cuyo caso algunos (o todos) los propietarios no residentes tienen menos del 10% del capital de la unidad (ficticia). En estos casos, el umbral del 10% también debe aplicarse, de manera que algunos propietarios (o todos) podrían no ser inversores directos.

28. Para una *societas europaea*, es decir, una compañía creada bajo la ley de la Unión Europea que puede operar en cualquier Estado miembro, se presentan temas similares.

29. La identificación y asignación de las rentas dentro de una empresa multiterritorial y el tratamiento del cambio de identificación de la "matriz" a lo largo del tiempo forman parte de los puntos de la agenda de investigación.

112 *Los fideicomisos, otros instrumentos con estructura de fideicomiso y las asociaciones* se tratan como unidades institucionales separadas si se constituyen en un territorio diferente del de sus propietarios o beneficiarios.

113 *Las entidades con fines especiales*, como las que tienen poca o nula presencia física, compañías de tenencia de participaciones o tipo *holding*, agentes fiduciarios (o cuentas fiduciarias), etc., se comentan en mayor detalle en el Capítulo 6.

3.2.3 Sectores institucionales

114 La *Definición Marco* no requiere una clasificación de las estadísticas de inversión directa por sector institucional como parte de los componentes estándar de los datos: el énfasis se sitúa más bien en la clasificación por sector de actividad económica.[30] Sin embargo, la identificación del sector institucional de la parte residente y de la contrapartida no residente es una información importante para el compilador en la determinación sobre si se debe incluir o no una transacción o posición en las estadísticas de inversión directa. Los principios de clasificación para los sectores institucionales residentes y no residentes se basan en la actividad principal de la empresa, que se determina por el producto, o grupo de productos, principales que la empresa produce o distribuye, o por los servicios prestados.

115 Estos sectores institucionales son: las sociedades no financieras, las empresas financieras, el gobierno general, las instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares y las familias. Cualquiera de los cinco sectores identificados por el SCN para cubrir todas las actividades de un territorio económico podría incluir a empresas que son inversores directos, ya que cualquier unidad residente podría poseer o controlar unidades no residentes que cumplan los requisitos para ser consideradas como empresas de inversión directa. Por otra parte, todas las empresas de inversión directa se clasifican ya sea en el sector de empresas no financieras o en el de empresas financieras. Esto se debe a que los gobiernos y las familias no pueden ser propiedad de unidades no residentes. Asimismo, aunque las ISFLSH pueden ser establecidas o ser propiedad de no residentes, las transacciones o posiciones financieras que involucran a estas entidades generalmente no están motivadas por consideraciones de inversión y, por tanto, normalmente, no se les considera como empresas de inversión directa a menos que cumplan los criterios de la inversión directa.

116 En el Apéndice 3, Recuadro A3.1, se presenta información adicional sobre los sectores institucionales y, en particular, sobre los subsectores del sector de empresas financieras. En el proceso de recogida de información y de compilación de las estadísticas de IED, es importante que la información relativa a los grupos empresariales locales se compile separando, por un lado, los componentes del grupo empresarial que se clasifican en los subsectores de intermediarios financieros y, por otro lado, los que no están clasificados en los subsectores de intermediación financiera. El Recuadro 3.3 presenta información adicional para los compiladores de las estructuras relacionadas con las empresas como los grupos empresariales y los proyectos conjuntos (o *joint ventures*).

30. Por el contrario, el *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional* utiliza la clasificación por sector institucional, en lugar de por sector de actividad económica, como el desglose prioritario de la estructura de una economía para todas sus categorías funcionales.

3.3 Inversión extranjera directa

117 *La inversión extranjera directa* refleja el objetivo de establecer un interés duradero por parte de una empresa residente en una economía (el *inversor directo*), en una empresa domiciliada en una economía diferente de la del inversor directo (la *empresa de inversión directa*). El interés duradero implica la existencia de una relación de largo plazo entre el inversor directo y la empresa de inversión directa y un grado significativo de influencia en la gestión de la empresa. La propiedad directa o indirecta del 10% o más del poder de voto[31] de una empresa residente en una economía por parte de un inversor residente en otra economía se considera evidencia suficiente de este tipo de relación. Algunos compiladores podrían argumentar que, en determinados casos, la propiedad de una participación tan reducida como el 10% del poder de voto podría no suponer el ejercicio de una influencia significativa mientras que, por otro lado, un inversor podría ser propietario de menos del 10%, pero tener efectivamente voz en la administración de la empresa. No obstante, la metodología recomendada no deja margen para valoraciones del umbral del 10% y recomienda su aplicación estricta para garantizar la consistencia estadística entre los países.

118 La inversión directa incluye la transacción de capital inicial que cumple con el umbral del 10% y todas las transacciones y posiciones financieras posteriores entre el inversor directo y la empresa de inversión directa, al igual que las transacciones y posiciones de IED que tengan lugar entre otras empresas afiliadas o empresas hermanas, constituidas en sociedad o no, definidas de acuerdo con el MRID (véase la Sección 3.4). La inversión directa no se limita a la inversión en acciones y otras participaciones de capital, también incluye los beneficios reinvertidos y la deuda entre compañías (véase el Capítulo 4).

119 La inversión directa incluye transacciones/posiciones financieras en la economía declarante, y de la economía declarante en el exterior, entre empresas directa o indirectamente participadas, y constituidas en sociedad o no.[32] El alcance de la relación de inversión directa se determina de acuerdo con el Marco de Referencia de Inversión Directa (véase la Sección 3.4.3).

120 Es posible que se den cierto tipo de relaciones entre empresas que aparentemente cumplan con las características de la inversión directa, aunque no existan los vínculos que se requieren para ser clasificadas como de inversión directa. Estos casos extremos no deben ser tratados como inversión directa (véase el Apéndice 3).

3.4 La Relación de Inversión Directa

121 La clasificación de las posiciones y transacciones financieras en la inversión directa requiere que las dos unidades institucionales directamente involucradas residan en distintas economías y que exista entre ellas una relación de inversión directa. Esta sección presenta el marco de referencia que se ha desarrollado para establecer en qué casos dos o más unidades institucionales mantienen una relación de inversión directa. Mientras que la inversión directa

31. En general, las acciones ordinarias equivalen al poder de voto. Sin embargo, pueden darse casos en los que el poder de voto no esté representado por las acciones ordinarias. En estos casos, los compiladores deben determinar el poder de voto.

32. Las empresas de inversión directa también reciben el nombre de "afiliadas extranjeras" (subsidiarias, asociadas, empresas no constituidas en sociedades) que son propiedad directa o indirecta del inversor directo o sus sucursales no residentes. Véase el Glosario para la definición de empresas afiliadas.

mide una amplia variedad de instrumentos, como se describe en el Capítulo 4, las relaciones de inversión directa se determinan utilizando exclusivamente el criterio del poder de voto.

3.4.1 Inversor extranjero directo

122 Un inversor extranjero directo es una entidad (una unidad institucional) residente en una economía que ha adquirido, directa o indirectamente, al menos el 10% del poder de voto de una sociedad (empresa), o el equivalente para una empresa no constituida en sociedad, residente en otra economía. Un inversor directo puede estar clasificado en cualquier sector de la economía y podría ser cualquiera de los siguientes.

(i) una persona;
(ii) un grupo de individuos relacionados;
(iii) una empresa constituida en sociedad o no;
(iv) una empresa pública o privada;
(v) un grupo de empresas relacionadas;
(vi) un organismo gubernamental;
(vii) una sucesión, un fideicomiso u otra estructura societaria; o
(viii) cualquier combinación de los elementos anteriores.

123 En el caso en el que dos empresas son propietarias cada una del 10% o más del poder de voto de la otra, cada una de ellas es inversor directo en la otra.

3.4.2 Empresa de inversión extranjera directa

124 Una empresa de inversión extranjera directa es una empresa residente en una economía y de la que un inversor residente en otra economía posee, directa o indirectamente, el 10% o más de su poder de voto si está constituida en sociedad, o el equivalente para una empresa no constituida en sociedad.

125 El umbral numérico de propiedad del 10% del poder de voto determina la existencia de una relación de inversión directa entre el inversor directo y la empresa de inversión directa. Una propiedad de por lo menos el 10% del poder de voto de una empresa se considera como evidencia necesaria y suficiente de que el inversor tiene la influencia requerida para contar con una voz efectiva en su administración. A diferencia de otras estadísticas, como las correspondientes a las actividades de las EMNs, la inversión directa no exige control por el inversor (es decir, más del 50% de la propiedad del inversor o de sus empresas relacionadas). Los inversores directos pueden tener empresas de inversión directa en una economía o en varias economías.

126 Con el objetivo de facilitar las comparaciones internacionales y de lograr que las estadísticas de IED sean consistentes a nivel mundial, la *Definición Marco* recomienda una aplicación estricta de la regla del 10%. Por tanto, los compiladores no deberían realizar valoraciones individuales del umbral del 10% aplicando otros criterios. La *Definición Marco* no recomienda el uso de otras consideraciones como la representación en el consejo directivo; la participación en el diseño o ejecución de políticas; las transacciones materiales entre las compañías; el intercambio de personal directivo; el suministro de información técnica; y la concesión de préstamos a largo plazo a tipos de interés inferiores a los de mercado.

3.4.3 El Marco de Relaciones de Inversión Directa (MRID)

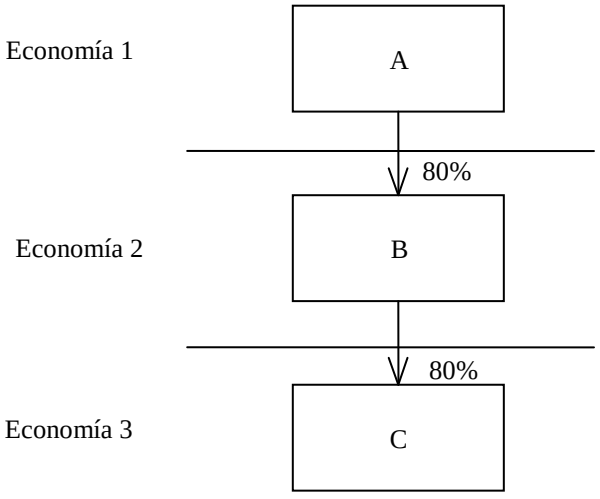
127 Las definiciones de inversores directos y de empresas de inversión directa que se han detallado más arriba destacan la relación inmediata entre las dos empresas. Como se indicó anteriormente, las estructuras legales de las empresas relacionadas pueden consistir en complejas cadenas de propiedad formadas por muchas empresas.

128 El Marco de Relaciones de Inversión Directa (MRID) es una metodología generalizada para identificar y determinar el alcance y el tipo de relaciones de inversión directa. En otras palabras, el MRID permite a los compiladores determinar la población de inversores directos y de empresas de inversión directa que deben incluirse en las estadísticas de IED.

129 Para la economía compiladora, el MRID identifica a todas las empresas relacionadas con una empresa en particular, ya se trate de un inversor directo o de una empresa de inversión directa o de ambas. Por ejemplo, dentro de un grupo, es posible que una empresa de inversión directa sea, al mismo tiempo, propietaria del 10% o más del poder de voto de otra empresa no residente, en cuyo caso la empresa de inversión directa es a su vez inversor directo en otra empresa de inversión directa. La cuestión es, por tanto, si existe una relación de inversión directa entre esta última empresa y la empresa original.

130 En el Gráfico 3.1, las empresas A, B y C están en diferentes economías. La empresa A posee el 80% del poder de voto en la empresa B y es inversor directo en B. Por su parte, la empresa B posee el 80% del poder de voto en la empresa C y es inversor directo en C. A tiene control sobre B y, por medio de su control sobre B, tiene control indirecto sobre C. En consecuencia, las transacciones financieras entre A y C también son relevantes para la IED, aunque A no tenga directamente participaciones en el capital de C. Así, A y C se considera que pertenecen a la relación de inversión directa que contiene a A, B y C. Las transacciones y posiciones financieras al igual que los flujos de rentas asociados entre A, B y C deberán incluirse en las estadísticas de inversión directa.

Gráfico 3.1. Prolongación de una relación de control

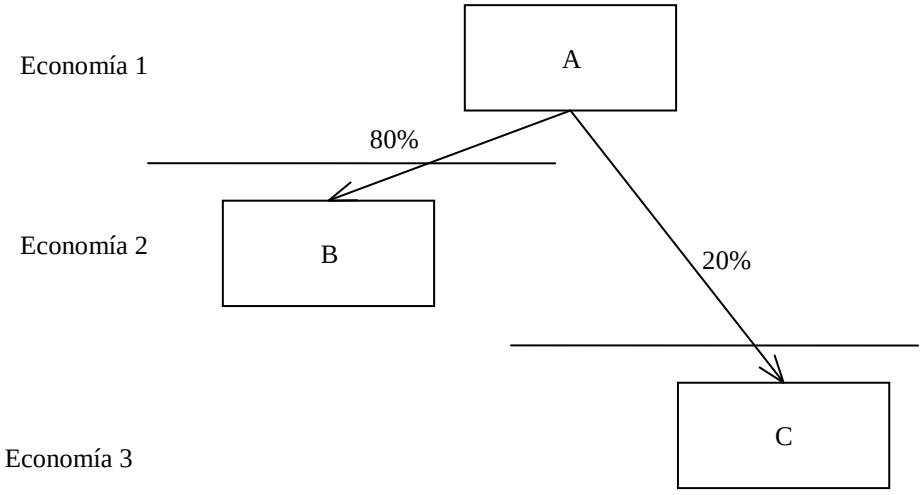


131 En casos relativamente sencillos como el que se presenta en el Gráfico 3.1, en el que cada eslabón en la cadena de propiedad representa la participación de un solo inversor y esta es

mayoritaria (de control) en todos los casos, está claro que la relación de inversión directa se prolonga a lo largo de toda la cadena de propiedad. Sin embargo, en los casos en los que alguno de los vínculos no representa control y el poder de voto en una empresa es propiedad de más de uno de los participantes en una misma relación de inversión directa, la existencia de la relación podría ser menos evidente.

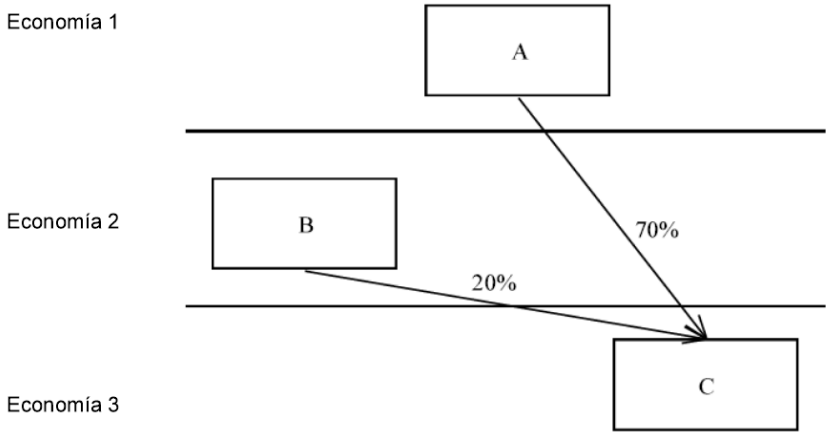
132 No es infrecuente que una entidad sea inversor directo en más de una empresa de inversión directa. En el Gráfico 3.2, las empresas A, B y C están en economías diferentes. La empresa A posee el 80% del poder de voto en la empresa B y es inversor directo en B. La empresa A también posee el 20% del poder de voto en la empresa C y es inversor directo en C. La empresa A controla a B y tiene una influencia significativa sobre C. Como resultado de lo anterior, las transacciones y posiciones financieras entre B y C también son relevantes para las estadísticas de IED, aunque no exista una participación de capital entre ellas. Por ejemplo, B podría obtener financiación y hacer un préstamo a C a un tipo de interés favorable debido al control de A. Sería razonable considerar entonces que A, B y C se encuentran en la misma relación de inversión directa: B y C se consideran 'empresas hermanas' entre sí.

Gráfica 3.2. Empresas hermanas



133 En el Gráfico 3.3 se observan dos relaciones de inversión directa superpuestas, una con la empresa A como inversor directo y la otra con la empresa B como inversor directo. La empresa de inversión directa, C, se encuentra en una relación de inversión directa tanto con A como con B. La empresa C está controlada por el inversor directo A, que posee el 70% del poder de voto de C, y C está significativamente influenciada por el inversor directo B, que posee el 20% del poder de voto en C. A pesar de la propiedad común de C, las empresas A y B no mantienen una relación de inversión directa entre sí.

Gráfico 3.3. Múltiples inversores directos



134 El MRID tiene como objeto identificar a todas las empresas sobre las que un inversor tiene una influencia significativa de acuerdo con el criterio del 10% del poder de voto de la IED. En este ejercicio, es necesario determinar si cada empresa en cuestión es una *subsidiaria*, una *asociada* o *no es relevante para la IED* _ esta clasificación es exhaustiva y las tres categorías son mutuamente excluyentes. Las empresas que son subsidiarias o asociadas se incluyen en la relación de inversión directa, mientras que las clasificadas como *no influenciadas* no se incluyen.

3.4.3.1 Las subsidiarias en la IED

135 En la IED las subsidiarias se describen como sigue:

(i) Una subsidiaria es una empresa en la que un inversor posee más del 50% de su poder de voto, es decir, está controlada por el inversor;

(ii) En los casos en los que un inversor y sus subsidiarias poseen, conjuntamente, más del 50% del poder de voto en otra empresa, esta empresa también se considera como subsidiaria del inversor a efectos de la IED;

(iii) Al determinar el alcance de una relación de inversión directa, el grado de influencia que se puede ejercer por medio de vínculos de control (más del 50% del poder de voto) no disminuye con la existencia de eslabones múltiples en una cadena de propiedad;

- Una empresa controlada por una subsidiaria de un inversor o por un grupo de subsidiarias (que también podría incluir al inversor) se considera como una subsidiaria a efectos de la IED.

- Sin embargo, para mayor claridad, es necesario subrayar que una empresa controlada por una asociada o cualquier grupo que incluya a una asociada se considera como asociada en el contexto de la IED.

3.4.3.2 Las asociadas en la IED

136 En la IED las asociadas se describen como sigue:

(i) Una asociada es una empresa en la que un inversor posee directamente al menos el 10% del poder de voto y no más del 50%.

(ii) Cuando un inversor y sus subsidiarias poseen, conjuntamente, por lo menos el 10% del poder de voto en una empresa pero no más del 50%, la empresa se considera como asociada del inversor a efectos de la IED.

(iii) En los casos en los que una asociada, ya sea de manera individual o conjuntamente con sus subsidiarias, posee más del 50% de una empresa, esta empresa se considera como asociada del primer inversor a efectos de la IED.

(iv) Para determinar el alcance de una relación de inversión directa en la que están implicadas empresas asociadas, es preciso tener en cuenta que el grado de influencia que se puede ejercer a través de un vínculo de influencia (del 10% al 50%), individual o conjunto, disminuye un grado. De esta forma, una empresa asociada de

una subsidiaria, o de un grupo de las subsidiarias del inversor (que podría incluir al inversor) se considera como asociada del inversor a efectos de la IED.

3.4.3.3 Empresas no relevantes en la IED

137 Los siguientes casos no son relevantes en la IED:

(i) Una empresa en la que un inversor posee menos del 10% de su poder de voto se considera como no influida por el inversor y por tanto fuera del alcance del MRID. Sin embargo, debe subrayarse que un inversor dado que forme parte de una cadena de propiedad incluida en el MRID podría tener una participación indirecta inferior al 10% (pero superior al 0%) del poder de voto de una empresa; esta empresa deberá incluirse en el MRID como subsidiaria o como asociada del inversor si se cumplen los criterios relevantes descritos en la Subsección 3.4.3, por ejemplo si es el caso de las empresas asociadas que se describe en la sección anterior.

(ii) También es necesario apuntar que, a efectos de la IED, una empresa asociada de una empresa asociada a un inversor no está influida por este inversor, es decir, no se considera como asociada del inversor dentro del MRID.

3.4.3.4 Empresas hermanas en la IED

138 En términos generales, determinar la cobertura de subsidiarias y asociadas dentro del MRID a lo largo de lo que podrían llamarse cadenas "verticales" de propiedad de IED es relativamente sencillo. Sin embargo, una empresa residente en una economía podría estar relacionada a través del MRID con otra empresa residente en la misma economía, o en otra diferente, sin ser inversor directo en la otra, porque ambas estén directa o indirectamente bajo la influencia de la misma empresa en la jerarquía de propiedad. Esta 'matriz común' debe ser inversor directo en al menos una de las empresas en cuestión. Estas empresas se pueden considerar relacionadas por medio de un vínculo 'horizontal' dentro del MRID —que no implica una participación de capital de IED del 10% o más— y se denominan empresas hermanas. Es preciso destacar, no obstante, que en las estadísticas de IED, sólo deben registrarse las transacciones y posiciones transfronterizas entre empresas relacionadas por IED. En los casos en los que no exista poder de voto en una empresa hermana o cuando se tenga menos del 10% del poder de voto en la misma, la inversión realizada por una empresa residente en una economía, en una empresa hermana residente en otra economía, se incluye en las estadísticas de IED. Esta inversión debe identificarse por separado en el proceso de recogida de la información para permitir la producción de los datos de IED atendiendo tanto al principio activo/pasivo como al principio direccional de acuerdo con lo que se comenta en la Sección 2.4. Por tanto, para un compilador dado, las empresas hermanas son aquellas empresas, residentes o no residentes, con las que se tiene una relación dentro del MRID distinta de la del tipo inversor directo-empresa de inversión directa (es decir, de las que cumplen con el criterio del 10% o más del poder de voto). Es probable que muchas empresas hermanas sean, al mismo tiempo, empresas de inversión directa, pero otras claramente no lo son. Por ejemplo, si un inversor directo residente, A, tiene una empresa de inversión directa en el extranjero, B, y una subsidiaria residente, C, entonces, por definición, C no es una empresa de inversión directa de A, pero B y C son empresas hermanas dentro del MRID que cubre a A, B, y C.

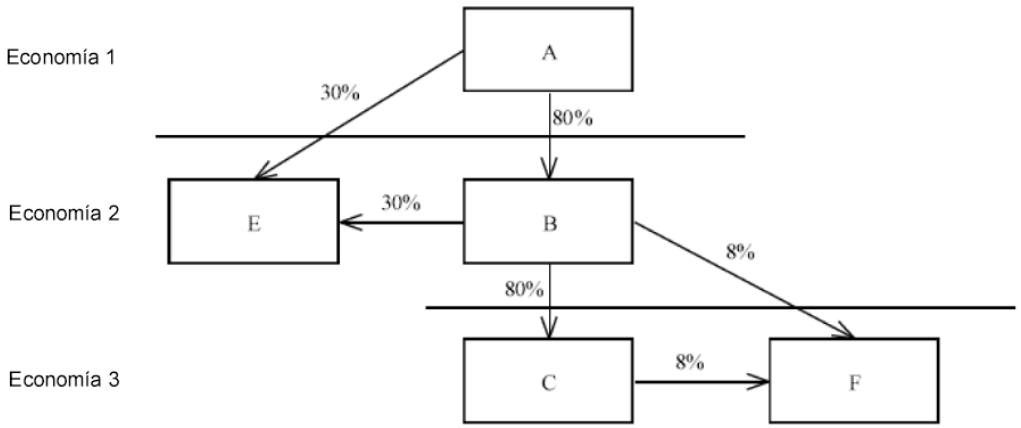
139 Por tanto, la relación de inversión directa se extiende, a partir de una empresa dada, en ambas direcciones a lo largo de la cadena de propiedad en la que participa, y cubre a todas sus subsidiarias y asociadas y a todos los inversores dentro del MRID para los que la empresa en cuestión es subsidiaria o asociada. También se incluyen las relaciones 'entre cadenas' que se describen más adelante en el Gráfico 3.4 (véase también el Apéndice 4).

140 Cabe destacar que cuando se determina el alcance de una relación de inversión directa desde un inversor, B, que es, a su vez, una asociada de otro inversor, A, se pueden identificar empresas que tienen una relación de inversión directa con la empresa B, pero que no la tienen con la empresa A. La determinación de la existencia de una o más relaciones de inversión directa de acuerdo con el MRID depende, en gran medida, de si existe una matriz común para las empresas que se encuentran en diferentes cadenas de propiedad.

141 Es importante subrayar que la inversión directa sólo se registra cuando existe una transacción o posición financiera entre entidades en diferentes economías que tienen una relación de inversión directa (incluyendo las empresas hermanas). No obstante, también conviene destacar que, a los efectos de la IED, la residencia de las unidades no es una característica a tener en cuenta en la definición de subsidiarias y asociadas. El MRID puede incluir como relacionadas a empresas residentes en la misma economía.

142 El Gráfico 3.4 también destaca que las posiciones de capital dentro de una economía pueden ser importantes para determinar el alcance de una relación de inversión directa. A pesar de tratarse de posiciones de residente a residente, las posiciones de capital entre las empresas B y E y entre las empresas C y F son parte del capital que determina la relación entre las empresas A y E y entre las empresas A y F.

Gráfico 3.4. Propiedad conjunta



143 En el Recuadro 3.4 a continuación, se resumen los principios y las normas que determinan el alcance de una relación de inversión directa.

Recuadro 3.4 Relaciones de Inversión Directa

Tipos básicos de empresas:

- Una *subsidiaria* es una empresa en la que un inversor posee el control de más del 50% del poder de voto;
- Una *asociada* es una empresa en la que el inversor controla por lo menos el 10% y no más del 50% del poder de voto;
- Las *empresas hermanas* son empresas que no tienen, la una en la otra, suficiente (o ningún) poder de voto para constituir una relación de IED, pero tienen una matriz común.

Principios para extender la relación a través de participaciones indirectas:

- Una serie de subsidiarias puede continuar siempre y cuando exista control en cada etapa de la cadena de propiedad _una cadena como la descrita en el Gráfico 3.1 que puede prolongarse indefinidamente.
- Cualquier subsidiaria puede extender la relación de IED a una asociada si posee entre el 10% y el 50% del poder de voto de esa empresa.
- Una asociada puede extender la relación de IED a otra asociada del inversor primero sólo si posee más del 50% del poder de voto de esa empresa. Este tipo de cadena de asociadas puede prolongarse siempre y cuando exista la propiedad mayoritaria del poder de voto en cada etapa.

Bases para extender la relación por medio de la propiedad conjunta:

- En los casos en los que un inversor y sus subsidiarias, conjuntamente, poseen más del 50% del poder de voto en otra empresa, esta empresa se considera subsidiaria del inversor.
- Cuando un inversor y sus subsidiarias, conjuntamente, poseen por lo menos el 10% del poder de voto en una empresa pero no más del 50%, la empresa se considera como asociada del inversor.
- En los casos en los que la empresa asociada de un inversor y las subsidiarias de la asociada, conjuntamente, poseen más del 50% del poder de voto en otra empresa, esta empresa se considera como asociada del inversor.

144 Dadas las dificultades prácticas que los compiladores pueden encontrar para aplicar totalmente el MRID, se pueden utilizar dos métodos alternativos: el método de "multiplicación de las participaciones" y el de "influencia directa/control indirecto". Si los compiladores optan por aplicar cualquiera de estos métodos alternativos debido a las dificultades prácticas que supone la implementación del MRID, deberán incluir esta información en los metadatos. No obstante, sería conveniente que estos países se esforzaran por cambiar hacia la aplicación del MRID en el futuro.

145 El Apéndice 4 ofrece más información y ejemplos adicionales sobre la determinación del alcance de la relación de inversión directa de acuerdo con el MRID y de los dos métodos alternativos. También describe la implementación práctica del MRID para medir los ingresos y los pagos de las rentas de la inversión y para clasificar las transacciones de la cuenta financiera y las posiciones de inversión internacional.

3.4.4 El principio deudor/acreedor

146 Para compilar y presentar las estadísticas de IED, se debe tener en cuenta que la información sobre la financiación recibida o concedida, o sobre los flujos de rentas asociados con la IED, puede obtenerse a través de distintos métodos y de distintas fuentes. La asignación geográfica de los datos, para determinar en primer lugar si se trata de transacciones/posiciones entre residentes y no residentes y, después, si este es el caso, para determinar la economía

específica implicada, depende del método de asignación que se utilice. Esta *Definición Marco* recomienda encarecidamente el uso del principio *deudor/acreedor*. Un *deudor* es una persona o entidad que mantiene una obligación financiera con otra persona o entidad. Por el contrario, un *acreedor* es una persona o entidad con un derecho financiero adquirido sobre otra persona o entidad. Por tanto, un deudor tiene un pasivo financiero frente a un acreedor y un acreedor tiene un derecho financiero (un activo) frente a un deudor. A efectos de las estadísticas de IED, de acuerdo con el principio deudor/acreedor, los activos financieros de IED (tanto transacciones como posiciones) de la economía compiladora se asignan a las economías de residencia de los deudores no residentes; los pasivos de IED se asignan a las economías de residencia de los acreedores no residentes. De esta manera, la adopción de este principio _aunque en algunos casos puede ser difícil de implementar_ da lugar a un conjunto completo y conceptualmente coherente de datos de transacciones y posiciones por país o región. El uso de otros criterios de asignación (como el de la economía de la contrapartida en la transacción) puede llevar a registrar resultados incorrectos en las transacciones y posiciones bilaterales (por país o región).

3.4.5. El principio activo/pasivo y el principio direccional

147 Esta *Definición Marco* recomienda que los datos de IED se presenten de dos formas: teniendo en cuenta simplemente el concepto de activo/pasivo (es decir, de acuerdo con el principio *activo/pasivo*) y reflejando la dirección o el sentido de la influencia en el contexto del MRID (es decir, de acuerdo con el principio *direccional*). Ambos principios se describen de la siguiente manera:

- ***Principio activo/pasivo.*** De acuerdo con este enfoque, la economía compiladora declara para cada unidad residente clasificada atendiendo al MRID como inversor directo, empresa de inversión directa o empresa hermana, todos los derechos y obligaciones financieros de IED que tenga frente a no residentes utilizando la presentación habitual de los datos en el balance que muestra, para cada categoría, los activos y pasivos brutos, en el caso de las posiciones, y netos, para las transacciones. Los datos presentados de esta forma, si bien se compilan distinguiendo la naturaleza de la relación entre las contrapartidas del MRID, no incorporan ningún neteo o compensación por las transacciones o posiciones mutuas o cruzadas, materializadas en instrumentos de capital o de deuda, que pudieran tener lugar entre las empresas de inversión directa y sus inversores directos. De igual manera, la presentación de acuerdo con el principio activo/pasivo no incorpora la compensación de ninguna transacción o posición entre empresas hermanas (véase el *principio direccional)*.

- ***Principio direccional.*** La presentación de los datos de IED de acuerdo con el principio direccional está diseñada para ofrecer a los usuarios información acerca de la dirección o el sentido de la influencia que subyace a la inversión directa. Esto requiere que la economía compiladora determine si la inversión ha sido realizada desde el exterior en la economía declarante (clasificada como *inversión extranjera directa en la economía declarante*), es decir, si la influencia que ha dado lugar a la misma se ejerce desde el extranjero, y ha resultado en el establecimiento por un inversor directo no residente de una empresa de inversión directa residente en esa economía; o si fue realizada desde la economía declarante en el exterior (clasificada como *inversión extranjera directa en el exterior*) es decir, que la influencia que ha dado lugar a la inversión se ejerce desde la economía compiladora y ha resultado en el establecimiento de una empresa de inversión directa en el extranjero por parte de

un inversor directo residente. Esta era también la recomendación que se presentaba en la edición anterior de la *Definición Marco*. En la presente edición, la aplicación del principio direccional se extiende para cubrir las transacciones y posiciones entre empresas hermanas que entran dentro del MRID. En este contexto, la determinación de la dirección de las transacciones y posiciones de inversión (en la economía declarante o en el exterior) entre una empresa hermana residente y una no residente por parte de una economía compiladora se realiza atendiendo a la residencia de la matriz de control final (es decir, atendiendo a si esta es residente o no residente) de las empresas hermanas entre las que tiene lugar la transacción o posición. Si la matriz de control final es residente en la economía compiladora, entonces las transacciones y posiciones entre las dos empresas hermanas se clasifican como *inversión extranjera directa de la economía en el exterior*; si la matriz de control final no es residente de la economía compiladora, entonces las transacciones y posiciones entre las dos empresas hermanas se clasifican como *inversión extranjera directa en la economía declarante*. Cuando existen inversiones mutuas o cruzadas o inversiones entre empresas hermanas, este tratamiento es muy probable que de lugar a que la posición de inversión directa en la economía declarante para una economía dada sea menor que la posición pasiva total de inversión directa que se obtendría de realizarse el registro de las posiciones de acuerdo con el principio activo/pasivo. Lo mismo ocurrirá en el caso de los datos de la posición de inversión directa en el exterior en comparación con los activos de inversión directa compilados de acuerdo con el principio activo/pasivo. Dependiendo de las circunstancias específicas que afecten a las inversiones que tengan lugar en un periodo de referencia dado, pueden darse efectos similares, incluso opuestos, al comparar las transacciones de IED de acuerdo con las dos presentaciones.

CAPÍTULO 4
COMPONENTES, CUENTAS Y ALCANCE DE LA IED

4.1 Resumen

148 Este capítulo describe los componentes, las cuentas y el alcance de la inversión extranjera directa (IED).

149 En los Capítulos 2 y 3 se puso énfasis en cómo solo a partir del poder de voto, al que normalmente se accede a través de la propiedad de acciones con derecho a voto, se determina la existencia de una relación de inversión directa. Sin embargo, una vez que la relación queda establecida, los datos de inversión directa entre empresas residentes en diferentes economías, siempre que estén incluidas en el Marco de Relaciones de Inversión Directa (MRID), abarcan todas las posiciones y transacciones, de capital y de deuda, en las que estén directamente implicadas empresas relacionadas.

150 La primera parte de este capítulo trata de los componentes de la IED en los que se registran los tipos de instrumentos financieros utilizados en las transacciones/posiciones de inversión directa. A continuación, se comentan las cuentas en las que se clasifican las tres medidas relacionadas con la IED, es decir, las posiciones de inversión extranjera directa, las transacciones financieras de IED y las rentas de IED. Cada una de estas tres medidas incluye cuentas detalladas que sirven como piezas de información básica para la elaboración de los datos de IED. Estas piezas de información básica pueden combinarse en distintas presentaciones que también se comentan en este capítulo. Una cuarta cuenta llamada "otras variaciones" facilita el vínculo entre las transacciones financieras y las posiciones.

151 La tercera sección de este capítulo aborda el alcance de la IED en términos de las presentaciones agregada y detallada de las estadísticas de IED y de las diferencias que afectan a la cobertura, inclusiones y exclusiones de una y de otra.

4.2 Componentes de la IED

152 Los principales instrumentos financieros que componen la IED son las *participaciones en el capital* y la *deuda entre empresas* (véase el Recuadro 4.1). Dentro de los *instrumentos de capital se* incluyen las *acciones comunes y preferentes* (excluyendo las acciones preferentes no participativas que deben incluirse en la deuda entre empresas), las *reservas*, las *aportaciones de capital* y la *reinversión de beneficios*. Todas las posiciones y transacciones transfronterizas materializadas en instrumentos de capital que tengan lugar entre empresas relacionadas de IED (véase el Capítulo 3) se incluyen en la IED. *Los dividendos, los beneficios distribuidos de las sucursales*, la *reinversión de beneficios* y *las ganancias de sucursales no distribuidas* son componentes de las rentas del capital de la IED.

153 Entre los *instrumentos de deuda* se incluyen valores negociables como los bonos, las obligaciones, el papel comercial, los pagarés, las acciones preferentes no participativas y otros valores negociables representativos de empréstitos, y también préstamos, depósitos, el crédito

comercial y otras cuentas a pagar/a cobrar. Todas las posiciones y transacciones transfronterizas materializadas en estos instrumentos, que tengan lugar entre empresas entre las que existe una relación de IED, siempre que no se trate de una relación entre dos intermediarios financieros, se incluyen en la IED. Los intereses devengados por los instrumentos mencionados arriba se incluyen en las rentas de instrumentos de deuda de IED.

154 Las posiciones y transacciones de derivados financieros entre entidades que tienen una relación de inversión directa deberán excluirse de la inversión directa.

155 Los activos y pasivos de inversión directa, tanto en el caso de las participaciones en el capital como en el de la deuda entre empresas, pueden clasificarse adicionalmente en función de la naturaleza de la relación que exista entre la contrapartida residente y la no residente de la transacción o posición de IED.

- *Los activos de inversión directa* se pueden clasificar en una de las tres siguientes categorías:

(i) inversión realizada por un inversor directo residente en sus empresas de inversión directa no residentes

(ii) inversión mutua o cruzada realizada por una empresa de inversión directa residente en su(s) inversor(es) directo(s) no residente(s)

(iii) inversión realizada por una empresa hermana residente en otras empresas hermanas no residentes

- *Los pasivos de inversión directa* se pueden asignar en una de las tres siguientes categorías:

(i) inversión realizada por un inversor directo no residente en sus empresas de inversión directa residentes

(ii) inversión mutua o cruzada realizada por una empresa de inversión directa no residentes en su(s) inversor(es) directo(s) residente(s)

(ii) inversión realizada por una empresa hermana no residente en otras empresas hermanas residentes

156 Estas tres categorías de activos y pasivos llevan a los epígrafes y subepígrafes que se utilizan en las presentaciones de las cuentas y que se describen a continuación. Estas categorías son, además, útiles para el análisis. En la primera categoría, los flujos financieros van en la misma dirección que la influencia o el control, es decir, del inversor directo hacia la empresa de inversión directa. Lo anterior es consistente con el principio básico de la inversión directa conforme al cual un inversor directo adquiere influencia o control mediante la concesión de financiación.

157 En la segunda categoría, la de *inversión mutua o cruzada*, la financiación fluye en dirección opuesta a la influencia o el control. Esta categoría refleja la operación inversa de las operaciones habituales de IED, ya que el inversor directo utiliza su influencia para que sus empresas de inversión directa suministren capital o financiación en forma de instrumentos de deuda para sus propias operaciones (véase en la Sección 4.3 un análisis más detallado). Estas

inversiones, que se definen como *inversión mutua o cruzada*, se limitan a los casos en los que la adquisición del poder de voto por parte de una empresa de inversión directa en su inversor directo no cumple el criterio del 10% para establecer una relación de inversión directa aparte y por derecho propio.

158 La última categoría muestra la financiación entre empresas hermanas que no tienen influencia de inversión directa entre sí (es decir, que no se cumple el criterio del 10% del poder de voto porque no existe una participación en el capital suficiente de la una en la otra) pero que tienen una matriz común.

159 Los beneficios reinvertidos y la reinversión de beneficios se identifican por separado como componentes del capital en la *cuenta de rentas de IED* y en la *cuenta de transacciones de IED* respectivamente. Estos flujos se identifican sólo entre la empresa de inversión directa y sus inversores directos inmediatos (aunque su valor debería reflejar las rentas obtenidas por las empresas de inversión directa, de propiedad tanto directa como indirecta, de acuerdo con el criterio del resultado de explotación, véase el Apéndice 6). En los casos en los que el inversor (el tenedor de la participación en el capital) cuenta con menos del 10% del poder de voto (*inversión mutua o cruzada* e inversión entre empresas hermanas), los beneficios reinvertidos y la reinversión de beneficios no se registran.

160 En resumen, las participaciones en el capital y la deuda entre empresas de inversión directa reflejan (a) la financiación otorgada por un inversor directo a una empresa de inversión directa (participada directa o indirectamente por el inversor directo) o (b) la financiación recibida por un inversor directo de una empresa de inversión directa (propiedad directa o indirecta del inversor directo) o (c) financiación otorgada por o a empresas hermanas.

Recuadro 4.1 Instrumentos financieros relacionados con la inversión extranjera directa

Participaciones en el capital. Las participaciones en el capital incluyen: (i) la dotación a las sucursales; (ii) todas las acciones de las subsidiarias y las asociadas (excepto las acciones preferentes no participativas, que se tratan como valores de deuda y se incluyen como inversión directa, instrumentos de deuda entre empresas); y (iii) otras aportaciones de capital. La propiedad del capital normalmente se materializa en acciones, participaciones, certificados de depósito de acciones extranjeras o valores similares. Los certificados de depósito de acciones son valores que representan la tenencia de acciones por parte de un depositario. Esta categoría incluye el capital neto de los propietarios en cuasisociedades, al igual que las acciones y otras formas de participación en el capital en las sociedades. También incluye las acciones preferentes que dan derecho a la participación en el valor residual o en la disolución de una empresa constituida en sociedad. La reinversión de beneficios representa el derecho de los inversores directos (en proporción con la participación en el capital) de los beneficios correspondientes a las empresas de inversión directa. La reinversión de beneficios incluye las transacciones de la cuenta financiera que se suman a la participación en el capital de un inversor directo en una empresa de inversión directa.

Depósitos: Las formas más típicas de depósito incluyen los depósitos de ahorro, los depósitos a plazo, los depósitos transferibles y las no transferibles, tanto en moneda local como en moneda extranjera (consúltense los conceptos del SCN para una definición más específica de los depósitos).

***Valores representativos de empréstitos*:** Incluye las acciones preferentes no participativas, los bonos, las obligaciones, el papel comercial, los pagarés y otros valores no representativos del capital.

Préstamos: Los préstamos son activos financieros creados cuando un acreedor presta fondos directamente a un deudor por medio de un instrumento que no fue creado para ser comercializado. Esta categoría incluye todos los créditos y anticipos (excepto las cuentas a cobrar o a pagar que se tratan como categoría aparte de los activos financieros). También incluye los arrendamientos financieros y los acuerdos de recompra.

Crédito comercial (a cobrar o a pagar): Entre empresas relacionadas de IED. Representa el crédito de corto plazo que se produce en el curso ordinario de los negocios que realizan proveedores y compradores de bienes y servicios. Estos créditos se registran desde el momento en el que se suministran los bienes o se prestan los servicios hasta que se recibe el pago (o viceversa).

Otras cuentas pendientes de cobro o pago: Incluye los anticipos y los pagos diferidos con respecto al intercambio de activos no producidos.

Nota: Los derivados financieros no se incluyen en la inversión directa

161 En el contexto de una relación de *inversión mutua o cruzada*, las empresas de inversión directa pueden obtener préstamos que a su vez prestan a su inversor directo, o pueden hacer préstamos a su inversor directo con sus propios recursos, a este tipo de financiación también se la denomina mutua o cruzada. Estos préstamos deberán tratarse como deuda entre empresas de inversión directa e incluirse en las estadísticas de inversión directa. De igual forma, los préstamos que involucran a empresas hermanas deben incluirse en la rúbrica de *instrumentos de deuda* en las estadísticas de inversión directa.

162 Conviene destacar que todas las transacciones y posiciones de deuda que tienen lugar directamente entre dos intermediarios financieros que tengan una relación de inversión directa deberán excluirse de las estadísticas de inversión directa (véase la Sección 4.4.3 sobre bancos y otros intermediarios financieros).

163 Los inversores directos pueden hacer préstamos o tomar fondos prestados de las empresas de inversión directa en las que participan indirectamente. Existe una participación indirecta cuando una empresa de inversión directa que es directamente participada tiene, a su vez, una participación en el capital de otra empresa de inversión directa no residente, con lo que la primera empresa de inversión directa se convierte en inversor directo de la segunda empresa de inversión directa. En este ejemplo, el inversor directo situado al principio de la cadena de propiedad tiene una participación indirecta en la empresa situada al final de la cadena de propiedad. Las transacciones y posiciones entre todas estas empresas, directa o indirectamente participadas, deben incluirse en la inversión directa si cumplen con los requisitos del MRID (véase la Sección 3.4.3).

164 Si, de acuerdo con el MRID, la participación indirecta en las empresas de inversión directa no se incluye en las relaciones de inversión directa, entonces, algunas transacciones/posiciones entre el inversor directo y sus empresas de inversión directa indirectamente participadas podrían quedar excluidas de las estadísticas de inversión directa y lo mismo ocurriría con los beneficios correspondientes. Las economías en la que no se exige a las empresas la elaboración de estados contables consolidados a nivel mundial podrían tener dificultades para obtener la información sobre todas las subsidiarias y asociadas indirectamente participadas que es necesaria para producir las estadísticas de inversión directa de acuerdo con el MRID.

165 Una empresa de inversión directa o una empresa hermana, pueden también tener préstamos u otros saldos pendientes frente a empresas hermanas en el extranjero. Ninguna de estas empresas relacionadas necesita tener el 10% o más del poder de voto en la otra, siempre y cuando tengan una matriz común, directa o indirecta.

166 En consecuencia, las transacciones y posiciones financieras entre una empresa y sus empresas hermanas, ambas incluidas en el MRID, se incluyen en la IED, incluso aunque no exista una participación de capital entre ellas. Por ejemplo, B, una empresa de inversión directa de A, podría obtener fondos que, por orden de A, le presta a C, otra empresa de inversión directa de A. Este tipo de transacciones/posiciones deben considerarse como inversión directa entre la economía de B y la de C, incluso aunque no exista una participación de capital entre B y C**.** De manera similar, si un inversor directo residente, A, tiene una empresa de inversión directa en el extranjero, B, y una subsidiaria residente, C, entonces C, por definición, no es una empresa de inversión directa de A, pero B y C son empresas hermanas dentro del MRID que incluye a A, B y C. Por tanto, las transacciones entre B y C se deben registrar como inversión directa.

4.3 Cuentas de IED

167 Las principales cuentas para la presentación de estadísticas de IED son las *posiciones de IED*, las *transacciones financieras* y las *de rentas de IED*. Estas cuentas se describen más adelante junto con una descripción de otros cambios que podrían tener impacto en el valor de las posiciones y transacciones de IED.

168 A partir de las tres categorías de activos y pasivos financieros y de las descripciones que se mencionan en la sección anterior, se pueden definir seis clases de *activos* de inversión directa y seis clases de *pasivos* de inversión directa, que servirán como piezas de información básicas para las presentaciones de las estadísticas de IED que se describen en esta sección. Estas piezas de información básicas son consistentes con los requisitos de información de ediciones anteriores de la *Definición Marco*. Los tipos de activos y pasivos financieros en o de las empresas hermanas,

se subdividen a su vez en dos categorías de acuerdo con la residencia de la matriz de control final (MCF), es decir, del inversor directo situado al principio de la cadena de control.

- *Activos de inversión directa*: (Activos de IED = A1+A2+A3+A4+A5+A6)

A1: Activos-acciones y otras participaciones, de los inversores directos frente a sus empresas de inversión directa.

A2: Activos-instrumentos de deuda, de los inversores directos frente a sus empresas de inversión directa.

A3: Activos-acciones y otras participaciones, de las empresas de inversión directa frente a sus inversores directos (inversión mutua)

A4: Activos-instrumentos de deuda, de las empresas de inversión directa frente a sus inversores directos (inversión mutua)

A5: Activos-acciones y otras participaciones, frente a empresas hermanas en el extranjero

A5.1: Si la matriz de control final es residente
A5.2: Si la matriz de control final es no residente

A6: Activos-instrumentos de deuda, frente a empresas hermanas en el extranjero

A6.1: Si la matriz de control final es residente
A6.2: Si la matriz de control final es no residente

- *Pasivos de inversión directa:* (Pasivos = L1+L2+L3+L4+L5+L6)

L1: Pasivos-acciones y otras participaciones, de las empresas de inversión directa frente a sus inversores directos

L2: Pasivos-instrumentos de deuda, de las empresas de inversión directa frente a sus inversores directos

L3: Pasivos-acciones y otras participaciones, de los inversores directos frente a sus empresas de inversión directa (inversión mutua)

L4: Pasivos-instrumentos de deuda, de los inversores directos frente a sus empresas de inversión directa (inversión mutua)

L5: Pasivos-acciones y otras participaciones, frente a empresas hermanas en el extranjero

L5.1: Si la matriz de control final es no residente
L5.2: Si la matriz de control final es residente

L6: Pasivos-instrumentos de deuda, frente a empresas hermanas en el extranjero

L6.1: Si la matriz de control final es no residente
L6.2: Si la matriz de control final es residente

169 Estas piezas de información básica se basan en las anotaciones en los balances de los inversores directos, las empresas de inversión directa y las empresas hermanas.

170 Cada uno de estos componentes también se puede clasificar por sector de actividad económica y por la residencia de las contrapartidas. En el Capítulo 7 se comentan estas clasificaciones.

171 Estas piezas de información se pueden organizar en diferentes presentaciones, cada una de ellas adecuada para cumplir una serie de requisitos analíticos. Las cuentas macroeconómicas, la Balanza de Pagos y las Cuentas Nacionales presentan los datos financieros principalmente de acuerdo con el concepto de activo y pasivo. De aquí que los datos de IED presentados sobre este principio resulten útiles para analizar la inversión directa en relación con otras variables macroeconómicas del sector exterior de la economía. Además, la mayor parte de los datos de IED se compila en los distintos países como parte de los procesos de producción de la Balanza de Pagos, enlazando las cuentas macroeconómicas con otras presentaciones de las estadísticas de IED.

172 La *Definición Marco* también requiere, al igual que en ediciones previas, la presentación de las estadísticas de IED de acuerdo con el principio direccional, que implica la reorganización de algunas de estas piezas de información. Los datos presentados atendiendo al principio direccional son más adecuados para ciertos tipos de análisis. En particular, es la presentación recomendada para los datos detallados por sector de actividad económica y por país de contrapartida que se describen más adelante en esta *Definición Marco*. De acuerdo con el principio direccional, cuando la empresa de inversión directa tiene menos del 10% del poder de voto en su inversor directo, cualquier inversión mutua o cruzada de la empresa de inversión directa hacia su inversor directo (ya sea una participación en el capital o un instrumento representativo de deuda) se registrará como IED en la economía declarante o en el exterior (según el caso) y no en términos de activos y pasivos.

173 De igual forma, el registro de las transacciones y posiciones entre empresas hermanas de acuerdo con el principio direccional (categorías A5, A6 y L5 y L6) se deberá realizar según el caso transponiendo, cuando sea necesario, sus equivalentes en términos de activo/pasivo para proporcionar la información direccional correspondiente. Generalmente, esta presentación da lugar a unos totales de IED en la economía declarante y en el exterior de menor magnitud que los que se obtienen siguiendo el principio activo/pasivo (aunque se pueden presentar casos en los que ocurra lo contrario). Para aplicar el principio direccional tal y como se hace en los ejemplos que se incluyen más adelante, el registro de la inversión directa entre empresas hermanas (cuando ambas estén incluidas en el MRID) se realiza de acuerdo con la residencia de la contrapartida inmediata, pero determinando la dirección de la inversión teniendo en cuenta si la matriz de control final en la cadena de participaciones es 'residente' o 'no residente' en la economía compiladora. En otras palabras, si la matriz de control final no es residente de la economía compiladora, todas las transacciones y posiciones entre las empresas hermanas se clasifican como IED en la economía compiladora. Si la matriz de control final es residente de la economía compiladora, todas las transacciones y posiciones entre empresas hermanas se clasifican como IED de la economía compiladora en el exterior. Una vez se determina la dirección de la transacción o de la posición, en cualquiera de los casos, la asignación geográfica deberá hacerse atendiendo a la ubicación de las contrapartidas inmediatas.

4.3.1 Posiciones de IED

174 En el caso de las posiciones de IED, la inversión se desglosa en acciones y otras participaciones en el capital e instrumentos de deuda; la acumulación de la reinversión de beneficios (o el stock final de los beneficios reinvertidos en proporción con la participación en el capital que se tiene) no se registra por separado en los datos de posición, porque se entiende que

esta se incluye en el valor total de las participaciones en el capital cuando estas se registran por su valor de mercado.

175 Los ejemplos 4.1 y 4.2 se incluyen para ilustrar cómo se utilizan estas piezas de información básicas para construir las diversas medidas de la IED que se requieren. Estos ejemplos pueden diferir de las presentaciones estándar y complementarias de las estadísticas de IED que se describen en el Apéndice 2.

176 Para ilustrar el enfoque activo/pasivo, las seis categorías presentadas arriba se agrupan de la siguiente forma:

Ejemplo 4.1.Posiciones de IED de acuerdo con el principio activo/pasivo

Activos	**Pasivos**
De los inversores directos frente a sus empresas de inversión directa	*De las empresas de inversión directa frente a sus inversores directos*
A1 Acciones y otras participaciones	**L1** Acciones y otras participaciones
A2 Instrumentos de deuda	**L2** Instrumentos de deuda
De las empresas de inversión directa frente a sus inversores directos (inversión mutua o cruzada)	*De los inversores directos frente a sus empresas de inversión directa (inversión mutua o cruzada)*
A3 Acciones y otras participaciones	**L3** Acciones y otras participaciones
A4 Instrumentos de deuda	**L4** Instrumentos de deuda
Frente a empresas hermanas	*Frente a empresas hermanas*
A5 Acciones y otras participaciones	**L5** Acciones y otras participaciones
A5.1 Si la matriz de control final es residente	L5.1 Si la matriz de control final es no residente
A5.2 Si la matriz de control final es no residente	L5.2 Si la matriz de control final es residente
A6 Instrumentos de deuda	**L6** Instrumentos de deuda
A6 Si la matriz de control final es residente	L6.1 Si la matriz de control final es no residente
A6.2 Si la matriz de control final es no residente	L6.2 Si la matriz de control final es residente

177 Como ya se mencionó, en esta *Definición Marco* se utilizan dos términos para presentar las estadísticas de IED de acuerdo con el principio direccional: *IED en el exterior* e *IED en la economía declarante*. La IED en el exterior incluye los activos netos de las empresas residentes que ejercen control o influencia sobre empresas no residentes (activos netos de inversores directos residentes y activos netos en empresas hermanas en el exterior cuando la MCF es residente). La IED en la economía declarante incluye los pasivos netos de las empresas residentes controladas o influidas por empresas no residentes (pasivos netos de la empresas de inversión directa residente frente a sus inversores directos y pasivos netos frente a empresas hermanas en el exterior cuando la MCF es no residente). A continuación se muestra un esquema con los componentes de la IED en la economía declarante y en el exterior:

Ejemplo 4.2. Posiciones de IED de acuerdo con el principio direccional

Inversión Extranjera Directa En el Exterior	**Inversión Extranjera Directa En la Economía Declarante**

Posición en el exterior - Acciones y otras participaciones:	*Posición en la economía declarante – Acciones y otras participaciones:*
A1 *Activos – Acciones y otras participaciones,* de los ID frente a sus EID	**L1** *Pasivos – Acciones y otras participaciones,* de las EID frente a sus ID
-L3 *Pasivos – Acciones y otras participaciones,* de los ID frente a sus EID* (inversión mutua o cruzada)	**-A3** *Activos – Acciones y otras participaciones,* de las EID frente a sus ID* (inversión mutua o cruzada)
A5.1 *Activos –Acciones y otras participaciones,* frente a empresas hermanas en el extranjero *(si la matriz de control final es residente)*	**L5.1** *Pasivos – Acciones y otras participaciones,* frente a empresas hermanas en el extranjero *(si la matriz de control final es no residente)*
-L5.2 *Pasivos - Acciones y otras participaciones,* frente a empresas hermanas en el extranjero* *(si la matriz de control final es residente)*	**-A5.2** *Activos - Acciones y otras participaciones,* frente a empresas hermanas en el extranjero* *(si la matriz de control final es no residente)*
Posición en el exterior – instrumentos de deuda:	*Posición en la economía declarante - instrumentos de deuda:*
A2 *Activos - instrumentos de deuda,* de los ID frente a sus EID	**L2** *Pasivos - instrumentos de deuda,* de las EID frente a sus ID
-L4 *Pasivos - instrumentos de deuda,* de los ID frente a sus EID* (inversión mutua o cruzada)	**-A4** *Activos - instrumentos de deuda,* de las EID frente a sus ID* (inversión mutua o cruzada)
A.6.1 *Activos - instrumentos de deuda,* frente a empresas hermanas en el extranjero *(si la matriz de control final es residente)*	**L6.1** *Pasivos - instrumentos de deuda,* frente a empresas hermanas en el extranjero *(si la matriz de control final es no residente)*
-L6.2 *Pasivos - instrumentos de deuda,* frente a empresas hermanas en el extranjero* *(si la matriz de control final es residente)*	-**A.6.2** *Activos - instrumentos de deuda,* frente a empresas hermanas en el extranjero* *(si la matriz de control final es no residente)*

*registrada con signo negativo en la IED en la economía declarante o en el exterior

178 Las posiciones de IED de acuerdo con el principio activo/pasivo (generalmente) son mayores que las posiciones de IED en el exterior calculadas de acuerdo con el principio direccional. De forma análoga, las posiciones de IED de acuerdo con el principio activo/pasivo (generalmente) son mayores que las posiciones de IED en la economía declarante calculadas de acuerdo con el principio direccional. La diferencia entre las dos presentaciones es igual a la suma de los activos de residentes frente a no residentes cuando los residentes están controlados o bajo la influencia de no residentes (ya sea de forma directa, en el caso de la inversión mutua o cruzada o, en último término, en el caso de las posiciones frente a empresas hermanas) y de los pasivos de residentes frente a no residentes cuando los primeros ejercen control o influencia sobre los segundos (ya sea de manera directa, en el caso de inversiones mutuas o cruzadas, en último término, en el caso de posiciones frente a empresas hermanas). Las dos presentaciones pueden compararse de la siguiente forma:

179 La diferencia entre la posición de activos y la posición de IED en el exterior es igual a:

(A1+A2+A3+A4+A5+A6) – (A1-L3+A5.1-L5.2+A2-L4+A6.1-L6.2)

que simplificado equivale a

A3+A4+A5.2+A6.2+L3+L4+L5.2+L6.2.

- La diferencia entre la posición de pasivos y la posición de IED en la economía declarante es igual a:

  (L1+L2+L3+L4+L5+L6) – (L1–A3+L5.1-A5.2+L2–A4+L6.1-A6.2)

  que simplificado equivale a

  A3+A4+A5.2+A6.2+L3+L4+L5.2+L6.2.

180 La posición neta (IED en el exterior *menos* IED en la economía declarante y activos *menos* pasivos) es la misma para ambas presentaciones, es decir, la diferencia entre los activos de IED y los pasivos de IED es igual a la diferencia entre la IED en el exterior y la IED en la economía declarante.

4.3.1.1 Posiciones en acciones y otras participaciones en el capital

181 Las posiciones en acciones y otras participaciones en el capital cubren todo tipo de fondos de los accionistas (de forma proporcional al porcentaje de la tenencia de acciones). Incluyen, por tanto, el capital, los resultados, la reinversión de beneficios, las revalorizaciones y cualesquiera otras reservas (Ejemplo 4.1, componentes A1 y L1). La reinversión de beneficios no se registra ni en el caso de la inversión mutua o cruzada (componentes A3, L3), ni en el de la inversión entre empresas hermanas (componentes A5 y L5) en la que ninguna de las partes tiene el 10% o más del poder de voto en la otra empresa. La razón para no imputar los beneficios reinvertidos o la reinversión de beneficios en estos casos es que, dado que las partes no tienen por lo menos el 10% del poder de voto en la otra, ninguna de ellas puede ejercer influencia sobre la política de distribución de beneficios de la empresa. Los beneficios reinvertidos o la reinversión de beneficios sólo se aplican entre una empresa de inversión directa y su inversor directo inmediato.

182 Como se destacó en párrafos anteriores, es posible que se produzcan posiciones de inversión mutua en participaciones en el capital, lo que ocurre cuando una empresa de inversión directa adquiere una participación en el capital de su inversor directo sin tener el 10% o más del poder de voto. Además, como se comentó más arriba, los componentes A3, A5 y L3 y L5 sólo incluyen participaciones en el capital propiamente dichas, es decir, la reinversión de beneficios se excluye cuando el porcentaje de inversión en el capital es menor que el 10% de los valores con derecho a voto del inversor directo. Esta exclusión sólo aplica cuando la inversión en el capital se registra por su valor contable o en libros. Dado que la *Definición Marco* recomienda el valor de mercado para la valoración de las posiciones de IED, esta diferenciación, en principio, no aplica. En los casos en los que una empresa de inversión directa tiene menos del 10% del poder de voto en su inversor directo y aumentara el poder de voto al 10 % o más, la empresa de inversión directa se convertiría, por derecho propio, en un inversor directo y se establecería una relación de inversión directa aparte con su inversor directo. De manera similar, cuando una empresa hermana que tiene menos del 10 % del poder de voto en otra empresa hermana no residente aumenta su poder de voto al 10% o más, la empresa adquirente se convierte en inversor directo de la afiliada extranjera. El registro de estas transacciones y de los cambios relacionados en las posiciones de IED se comenta con mayor detalle más adelante (véase la Sección 4.3.4.5).

183 Es, por tanto, necesario destacar que, en los casos en los que una empresa de inversión directa residente adquiere el 10% o más del poder de voto en su inversor directo o en una empresa hermana residente en otra economía, esta operación no se debe tratar como una inversión mutua o cruzada (de participaciones en el capital), sino como un activo de inversión directa (componente A1) en ambos casos, ya que se cumple el umbral del 10% del poder de voto para ser considerado

un inversor directo. De igual forma, cuando una empresa de IED mantiene el 10% o más del poder de voto del inversor directo residente o en empresas hermanas residentes en otras economías, las economías que reciben la inversión tendrán que registrarla como pasivos de inversión directa (componente L1) ya que, al alcanzar el 10% del poder de voto en la empresa residente, la empresa no residente se convierte en inversor directo.

4.3.1.2 Posiciones en instrumentos de deuda

184 Las cuentas inter-empresa deben registrarse por separado en activos y en pasivos. Las posiciones en instrumentos de deuda incluyen saldos pendientes de pago o cobro entre empresas en una relación de inversión directa consecuencia de préstamos, depósitos, valores representativos de empréstitos, crédito de proveedores (comercial), arrendamientos financieros y acciones preferentes no participativas.[33] Sin embargo, las posiciones en instrumentos de deuda entre dos intermediarios financieros que tienen entre sí una relación de IED (como bancos comerciales, cajas de ahorro, cooperativas de crédito, sociedades de inversión o compañías financieras) se excluyen de la inversión directa (aunque esta exclusión no se aplica si una de las partes es una empresa de tenencia de participaciones o tipo *holding*). La razón para este tratamiento es que se considera que estos saldos representan "actividades típicas del negocio bancario" y que, por su naturaleza, difieren ampliamente de los de otras empresas de inversión directa. En consecuencia, se considera que la inclusión en los datos de los instrumentos de deuda entre estos intermediarios financieros relacionados pudiera dar lugar a errores en la interpretación.

185 En el caso de los activos, las posiciones deben registrarse por separado para los diversos instrumentos de deuda que:

- el inversor directo residente tiene frente a sus empresas de inversión directa
- la empresa de inversión directa residente tiene frente a sus inversores directos
- las empresas hermanas residentes tienen frente a otras empresas hermanas en el exterior

186 En el caso de los pasivos, las posiciones deben registrarse por separado para los diversos instrumentos de deuda que:

- la empresa de inversión directa residente tiene frente a sus inversores directos
- el inversor directo residente tiene frente a sus empresas de inversión directa
- las empresas hermanas residentes tienen frente a otras empresas hermanas en el exterior

4.3.1.3 Cambios en las posiciones de inversión directa

187 Las posiciones de inversión directa pueden cambiar ya sea debido a las transacciones o a otras variaciones. Las transacciones tienen lugar cuando dos partes, de dos economías distintas, compran, venden, reciben o conceden un préstamo entre sí y cuando un residente en una economía proporciona (o recibe) algo de valor a (o de) un residente en otra economía. Las otras

33. Se excluyen las posiciones en instrumentos financieros derivados, ya que no se consideran parte de la inversión directa.

variaciones en las posiciones de inversión directa que se deban, por ejemplo a, variaciones en los tipos de cambio de monedas extranjeras, la cancelación de deudas y otros tipos de ganancias o pérdidas de posesión, deben registrarse, según el caso, en la cuenta de 'Otras variaciones'. Véase la Sección 4.3.4 para una descripción más detallada de esta categoría.

4.3.1.4 Reconciliación de las presentaciones de acuerdo con el principio "activo/pasivo" y de acuerdo con el principio "direccional": Un ejemplo numérico

188 El ejemplo numérico que se presenta en el gráfico a continuación ilustra las diferencias que existen entre las presentaciones de la IED al pasar del principio activo/pasivo al direccional:

En este ejemplo, cada una de las empresas desde A hasta E se ubica en una economía diferente:

Tomando B como la economía declarante:

Principio activo/ pasivo: Posición neta pasiva de IED: $72

Activos	$303	**Pasivos**	$375
De los inversores directos frente a sus empresas de inversión directa		*De las empresas de inversión directa frente a sus inversores directos*	
A1 Acciones y otras participaciones Capital en C	$200	**L1** Acciones y otras participaciones Capital de A	$300
A2 Instrumentos de deuda Crédito comercial en C	$20	**L2** Instrumentos de deuda	
De las empresas de inversión directa frente a sus inversores directos (inversión mutua o cruzada)		*De los inversores directos frente a sus empresas de inversión directa (inversión mutua o cruzada)*	
A3 Acciones y otras participaciones Capital en A	$8	**L3** Acciones y otras participaciones	
A4 Instrumentos de deuda		**L4** Instrumentos de deuda Crédito de C Crédito de D	$25 $50
Frente a empresas hermanas		*Frente a empresas hermanas*	
A5 Acciones y otras participaciones		**L5** Acciones y otras participaciones	
A6 Instrumentos de deuda A6.2 Crédito a E	$75	**L6** Instrumentos de deuda	

Principio direccional: Posición neta de IED en la economía B: $72

Inversión Extranjera Directa En el exterior	**145**	**Inversión Extranjera Directa En la Economía Declarante**	**217**
Posición en el exterior – *Acciones y otras participaciones:*		*Posición en la economía declarante –* *Acciones y otras participaciones:*	
A1 Activos – Acciones y otras participaciones, de los ID frente a sus EID	200	**L1** Pasivos - Acciones y otras participaciones, de las EID frente a sus ID	300
-L3 Pasivos - Acciones y otras participaciones, de los ID frente a sus EID		**-A3** Activos - Acciones y otras participaciones de las EID frente a sus ID	-8
A5.1 Activos - Acciones y otras participaciones, frente a empresas hermanas ***(si la matriz de control final es residente)***		**L5.1** Pasivos - Acciones y otras participaciones, frente a empresas hermanas ***(si la matriz de control final es no residente)***	
-L5.2 Pasivos - Acciones y otras participaciones, frente a empresas hermanas ***(si la matriz de control final es residente)***		**-A5.2** Pasivos - Acciones y otras participaciones, frente a empresas hermanas ***(si la matriz de control final es no residente)***	
Posición en el exterior - *instrumentos de deuda:*		*Posición en la economía declarante -* *instrumentos de deuda:*	
A2 Activos - instrumentos de deuda, de los ID frente a sus EID	20	**L2** Pasivos - instrumentos de deuda, de las EID frente a sus ID	
-L4 Pasivos - instrumentos de deuda, de los ID frente a sus EID	-25 -50	**-A4** Activos - instrumentos de deuda, de las EID frente a sus ID	
A6.1 Activos - instrumentos de deuda, frente a empresas hermanas ***(si la matriz de control final es residente)***		**L6.1** Pasivos - instrumentos de deuda, frente a empresas hermanas ***(si la matriz de control final es no residente)***	
-L6.2 Pasivos - instrumentos de deuda, frente a empresas hermanas ***(si la matriz de control final es***		**-A.6.2** Activos - instrumentos de deuda, frente a empresas hermanas ***(si la matriz de control final***	-75

residente)		***es no residente)***	

- En las dos cuentas se registran los mismos componentes, pero los que aparecen con importe negativo en la tabla direccional se registran en la tabla activo/pasivo con importe positivo y en el lado opuesto.

- Se presentan valores brutos de activos y pasivos.

- En ambas presentaciones la IED neta es la misma ($72).

De acuerdo con el principio direccional:

- La posición activa de inversión mutua frente a A reduce la posición agregada de IED en la economía declarante de B (se compensa).

- Hay una posición de deuda de IED en la economía declarante para E negativa que resulta del registro de préstamos con empresas hermanas (dado que la matriz de control final de "B" es no residente). Este registro también reduce la posición agregada total de IED en la economía declarante de B.

- La posición de IED en el exterior se reduce como resultado del registro de los préstamos cruzados entre C y D (al igual que ocurría en la anterior edición de la *Definición Marco).*

De acuerdo con el principio activo/ pasivo:

- Existe una posición activa con A que se incluye en la posición bruta total.

- Existe una posición pasiva con C que se incluye en la posición bruta total.

- Los conceptos de IED en la economía declarante y en el exterior se sustituyen por los conceptos de activos de IED y pasivos de IED.

4.3.2 Transacciones financieras de IED

189 Las transacciones de inversión directa son todas las que tienen lugar entre inversores directos, empresas de inversión directa y/o otras empresas hermanas. En el caso de las transacciones, los componentes A1 y L1 de activos y pasivos de participaciones en el capital se subdividen en dos subcomponentes:

A1: Activos-acciones y otras participaciones, de los inversores directos frente a sus empresas de inversión directa

A1.1 Transacciones de acciones y otras participaciones

A1.2 Reinversión de beneficios

L1: Pasivos- acciones y otras participaciones, de las empresas de inversión directa frente a sus inversores directos

L1.1 Transacciones de acciones y otras participaciones

L1.2 Reinversión de beneficios

190 Se recomienda recabar y publicar por separado las cifras para transacciones de acciones y otras participaciones, reinversión de beneficios e instrumentos de deuda entre empresas tanto para los activos como para los pasivos de inversión directa.

191 A continuación se muestra un esquema de la aplicación del principio activo/pasivo en el caso de las transacciones:

Ejemplo 4.3. Transacciones de inversión extranjera directa de acuerdo con el principio activo/pasivo

Transacciones en activos	**Transacciones en pasivos**
De los inversores directos frente a sus empresas de inversión directa	**De las empresas de inversión directa frente a sus inversores directos**
A1 Acciones y otras participaciones	**L1** Acciones y otras participaciones
A1.1 Transacciones de acciones y otras participaciones	**L1.1** Transacciones de acciones y otras participaciones
A1.2 Reinversión de beneficios	**L1.2** Reinversión de beneficios
A2 Instrumentos de deuda	**L2** Instrumentos de deuda
De las empresas de inversión directa frente a sus inversores directos (inversión mutua o cruzada)	***De los inversores directos frente a sus empresas de inversión directa (inversión mutua o cruzada)***
A3 Acciones y otras participaciones	**L3** Acciones y otras participaciones
A4 Instrumentos de deuda	**L4** Instrumentos de deuda
Frente a empresas hermanas	***Frente a empresas hermanas***
A5 Acciones y otras participaciones	**L5** Acciones y otras participaciones
A5.1 Si la matriz de control final es residente	**L5.1** Si la matriz de control final es no residente
A5.2 Si la matriz de control final es no residente	**L5.2** Si la matriz de control final es residente
A6 Instrumentos de deuda	**L6** Instrumentos de deuda
A6 Si la matriz de control final es residente	**L6.1** Si la matriz de control final es no residente
A6.2 Si la matriz de control final es no residente	**L6.2** Si la matriz de control final es residente

192 Para ilustrar la aplicación del principio direccional en el caso de las transacciones, a continuación se muestran esquemáticamente los componentes de la IED:

Ejemplo 4.4. Transacciones de inversión extranjera directa de acuerdo con el principio direccional

Inversión Extranjera Directa En el exterior	**Inversión Extranjera Directa En la economía declarante**
Transacciones en el exterior-acciones y otras participaciones	*Transacciones en la economía declarante-acciones y otras participaciones*
A1 Activos-acciones y otras participaciones, de los ID frente a sus EID	**L1** Pasivos- acciones y otras participaciones, de las EID frente a sus ID
A1.1 Transacciones de acciones y otras participaciones	**L1.2** Transacciones de acciones y otras participaciones
A1.2 Reinversión de beneficios	**L1.2** Reinversión de beneficios
-L3 Pasivos-acciones y otras participaciones, de los ID frente a sus EID*(inversión mutua o cruzada)*	**-A3** Activos-acciones y otras participaciones, de las EID frente a sus ID (inversión mutua o cruzada)*
A5.1 Activos- acciones y otras participaciones, frente a empresas hermanas en el exterior *(si la matriz de control final es residente)*	**L5.1** Pasivos- acciones y otras participaciones, frente a empresas hermanas en el exterior *(si la matriz de control final es no residente)*
-L5.2 Pasivos- acciones y otras participaciones, frente a empresas hermanas en el exterior* *(si la matriz de control final es residente)*	**-A5.2** Activos- acciones y otras participaciones, frente a empresas hermanas en el exterior* *(si la matriz de control final es no residente)*
Transacciones en el exterior-instrumentos de deuda	*Transacciones en la economía declarante-instrumentos de deuda*
A2 Activos-instrumentos de deuda, de los ID frente a sus EID	**L2** Pasivos-instrumentos de deuda, de las EID frente a sus ID
-L4 Pasivos-instrumentos de deuda, de los ID frente a sus EID (inversión mutua o cruzada)*	**-A4** Activos-instrumentos de deuda, de las EID frente a sus ID (inversión mutua o cruzada)*
A.6.1 Activos-instrumentos de deuda, frente a empresas hermanas en el extranjero *(si la matriz de control final es residente)*	**L6.1** Pasivos-instrumentos de deuda, frente a empresas hermanas en el extranjero* *(si la matriz de control final es no residente)*
-L6.2 Pasivos-instrumentos de deuda, frente a empresas hermanas en el extranjero* *(si la matriz de control final es residente)*	**-A6.2** Activos-instrumentos de deuda, frente a empresas hermanas en el extranjero* *(si la matriz de control final es no residente)*

*registrada con signo negativo en la IED en la economía declarante o en el exterior

193 Como se explica en la sección sobre posiciones de inversión extranjera directa, la presentación de las transacciones en el exterior de inversión extranjera directa es distinta de la de los activos de inversión extranjera directa. De igual forma, la presentación de las transacciones en la economía declarante de inversión extranjera directa es distinta de la de los pasivos de inversión extranjera directa. Estas diferencias suponen, básicamente, la transposición de las transacciones mutuas o cruzadas y de las transacciones entre empresas hermanas en las dos presentaciones (véase la Sección 4.3.1).

4.3.2.1 Participaciones en el capital y reinversión de beneficios

194 Las transacciones realizadas por un inversor directo en el capital de sus empresas de inversión directa incluyen tanto la reinversión de beneficios como otras transacciones en instrumentos que suponen una participación en el capital [Ejemplos 4.3 y 4.4, componentes A1 (A1.1, A1.2) y L1 (L1.1, L1.2)]. Las transacciones realizadas por una empresa de inversión directa en el capital de su inversor directo (inversión mutua; componentes A3 y L3) o en el capital de una empresa hermana (componentes A5 y L5) no incluyen la reinversión de beneficios.

4.3.2.2 Transacciones con acciones y otras participaciones en el capital

195 Los aumentos de capital resultan del establecimiento por parte de un inversor directo de una nueva empresa de inversión directa, por medio de:

(a) la adquisición inicial de capital que represente el 10% o más del poder de voto de una empresa previamente existente,

(b) la adquisición adicional de participaciones con poder de voto en una empresa previamente existente de forma que las tenencias acumuladas alcancen al menos el umbral del 10 % del poder de voto, y

(c) de las aportaciones de capital a una empresa de inversión directa existente.

196 Las disminuciones de capital se producen a consecuencia de:

(a) la liquidación de una empresa de inversión directa,

(b) la venta parcial o total de las participaciones de un propietario en una empresa de inversión directa, y

(c) la devolución de las aportaciones de capital,

(d) el reparto de los dividendos resultado de una liquidación, que se considera como una desinversión y no como una distribución de rentas.

197 Para una categoría dada de transacciones de participaciones en el capital (componentes A1, A3, A5 y L1, L3 y L5), las disminuciones de activos se restan de los aumentos de activos para calcular las transacciones netas en activos de un periodo determinado, y se hace lo mismo en el caso de los pasivos. Las transacciones de participaciones en el capital excluyen los cambios que se produzcan como consecuencia de la reinversión de beneficios, que constituye un subcomponente aparte de las cuentas.

198 Las transacciones de participaciones en el capital pueden surgir como consecuencia de las transacciones entre un inversor directo y su empresa de inversión directa (como por ejemplo el reparto de resultados extraordinarios o las liquidaciones), o de las transacciones entre un inversor directo y un tercero [como las compras (ventas) de acciones en una empresa de inversión directa por parte de un inversor directo a un tercero con el que no tiene una relación de IED]. Nótese que puede ser necesario que la información sobre estas transacciones con terceros se obtenga de los registros del inversor directo y no de los de la empresa de inversión directa, ya que podría darse el caso de que estas transacciones no se reflejen en de los registros de la empresa de inversión directa.

4.3.2.3 Reinversión de beneficios

199 La reinversión de beneficios de las empresas de inversión directa (componentes A1.2 y L1.2) refleja los beneficios que se devengan frente a los inversores directos (es decir, en proporción con la participación en el capital) durante el periodo de referencia menos los beneficios que se declaran a distribuir en ese periodo. Los beneficios se incluyen en las rentas de inversión directa porque se considera que se devengan por el inversor directo, independientemente de que se reinviertan en la empresa de inversión directa o se paguen al

inversor directo. Sin embargo, los beneficios reinvertidos no se transfieren en realidad al inversor directo, sino que aumentan la inversión del inversor directo en su empresa de inversión directa. En consecuencia, en la cuenta de transacciones financieras de inversión directa, se realiza un registro de igual importe al que se realiza en la cuenta de rentas de inversión directa pero de signo contrario. En la cuenta de rentas de inversión directa, esta forma de rentas se denomina ”beneficios reinvertidos." Sin embargo, en la cuenta de transacciones de inversión directa se utiliza el término "reinversión de beneficios" para diferenciar con claridad las rentas de las transacciones financieras (para más detalles véase la discusión sobre beneficios reinvertidos en la cuenta de rentas de inversión directa, sección 4.3.3: Rentas de inversión directa).

4.3.2.4 Transacciones con instrumentos de deuda

200 Para cada categoría de instrumentos de deuda, las disminuciones de activos se restan de los aumentos de activos para obtener las transacciones netas de activos de un periodo específico, y se hace lo mismo en el caso de los pasivos. Las transacciones en instrumentos representativos de deuda entre empresas que tienen una relación de inversión directa deberán registrarse por separado como se ilustra en los Ejemplos 4.3 y 4.4 (componentes A2, A4, A6, L2, L4, L6). De la misma manera que se excluyen de la inversión directa las posiciones de deuda entre intermediarios financieros que mantienen una relación de IED (como bancos comerciales, cajas de ahorro, cooperativas de crédito, sociedades de inversión o compañías financieras) también se excluyen las transacciones de deuda entre dichos intermediarios financieros.

- *En los activos de instrumentos de deuda* se incluyen las transacciones que aumentan o disminuyen:

  (i) los derechos materializados en instrumentos de deuda del inversor directo residente frente a sus empresas de inversión directa (A2)

  (ii) los derechos materializados en instrumentos de deuda de las empresas de inversión directa residentes frente a sus inversores directos (A4)

  (iii) otros derechos materializados en instrumentos de deuda de las empresas hermanas residentes frente a sus empresas hermanas en el exterior (A6), distinguiendo si la matriz de control final es residente (A6.1) o no residente (A6.2).

- *En los pasivos de instrumentos de deuda* se incluyen las transacciones que aumentan o disminuyen:

  (i) las obligaciones financieras de las empresas de inversión directa residentes frente a sus inversores directos (L2)

  (ii) las obligaciones financieras de los inversores directos residentes frente a sus empresas de inversión directa (L4)

  (iii) las obligaciones financieras de las empresas hermanas residentes frente a sus empresas hermanas en el exterior (L6), distinguiendo si la matriz de control final es no residente (L6.1) o residente (L6.2).

201 Cuando un inversor directo presta fondos a su empresa de inversión directa, los derechos activos (cuentas a cobrar) del inversor directo en la empresa aumentan. Posteriormente,

cuando la empresa de inversión directa amortiza el principal que debe a su inversor directo, los activos pendientes de cobro del inversor directo en la empresa disminuyen. De forma similar, cuando un inversor directo recibe fondos en préstamo de su empresa de IED, los pasivos (cuentas a pagar) del inversor directo frente a la empresa aumentan y cuando el inversor directo amortiza el principal, los pasivos del inversor directo disminuyen. Lo mismo aplica en el caso de las empresas hermanas.

202 Los aumentos en las cuentas a cobrar de un residente, o las disminuciones en las cuentas a pagar de un residente, frente a su inversor directo extranjero o a sus empresas hermanas en el exterior, dan lugar a flujos de inversiones en el exterior en las cuentas de instrumentos de deuda entre empresas. Las disminuciones en las cuentas a cobrar de un residente, o los aumentos en las cuentas a pagar de un residente, frente a su inversor directo extranjero o a sus empresas hermanas en el exterior, dan lugar a flujos de inversión en la economía declarante.

203 El cambio neto en la deuda entre empresas incluye los cambios en el valor de los arrendamientos financieros (leasing financiero) entre inversores directos y sus empresas relacionadas en el exterior. Los arrendamientos financieros se tratan como préstamos. Un arrendamiento financiero es un contrato por el que un arrendatario acuerda pagar una renta por el uso de un bien por un periodo que abarca toda o casi toda la vida económica esperada de ese bien. Las rentas permiten al arrendador recuperar todo, o casi todo, el coste de los bienes más los costes asociados. Aunque no exista un cambio legal de propiedad del bien, en un acuerdo de arrendamiento financiero los riesgos y las ganancias de la propiedad *de facto* se transfieren del propietario legal del bien, el arrendador, al usuario del bien, el arrendatario. Por esta razón, por convención estadística y de acuerdo con los estándares contables, se imputa un cambio de propiedad por el valor total del bien. De esta forma, se considera que existe un pasivo de deuda al inicio del arrendamiento por el valor del bien, que es financiado por un préstamo del mismo importe, un pasivo del arrendatario. El préstamo se amortiza por medio de una serie de pagos (que incluyen una combinación del interés devengado desde el último pago y de la devolución del principal) y de un pago residual al cierre del contrato (o, alternativamente, por la devolución del bien al arrendador).

204 Los inversores directos pueden hacer préstamos o tomar fondos prestados de las empresas de inversión directa de las que son propietarios indirectos. Cuando una empresa de inversión directa directamente participada es a su vez propietaria de una empresa que también se clasifica como empresa de inversión directa de su inversor directo, se dice que existe una participación indirecta. En este ejemplo, el inversor directo situado al principio de la cadena de propiedad tiene una participación indirecta en la empresa que está al final de la cadena de propiedad. La *Definición Marco* recomienda que estas transacciones se incluyan en la inversión directa y se asignen al país de las empresas de inversión directa indirectamente participadas (véase el Capítulo 3 para una descripción del MRID).

205 Las empresas hermanas pueden otorgar créditos o tomar fondos prestados de otras empresas hermanas. La *Definición Marco* recomienda que estas transacciones se incluyan en la inversión directa y se asignen a las economías de las empresas hermanas de contrapartida. Los préstamos concedidos por empresas en la economía A a sus empresas hermanas en la economía B, cuando estén incluidas en el MRID, deberán incluirse en los activos de inversión directa de la economía compiladora A y en los pasivos de inversión directa de la economía compiladora B.

4.3.3 Renta de inversión directa

206 La renta de inversión directa es parte del rendimiento de la posición de inversión directa, es decir, es el rendimiento de las inversiones en participaciones en el capital y en títulos de deuda. Los créditos (ingresos) de la renta de inversión directa consisten en las ganancias obtenidas de las inversiones en participaciones en el capital (por ejemplo, la participación de un inversor directo residente en la renta neta o en los beneficios de sus empresas de inversión directa) más la renta de los instrumentos de deuda entre inversores directos y empresas de inversión directa y entre empresas hermanas. Los débitos (pagos) correspondientes a rentas de inversión directa se calculan de forma similar. La renta de inversión directa se registra a medida que se devenga. Sin embargo, dado que los instrumentos de deuda entre intermediarios financieros que tienen una relación de IED se excluyen de la inversión directa, también se excluyen las rentas por deudas entre ellos (véase también la Sección 4.4.3).

207 Las rentas de inversión directa miden los rendimientos de las operaciones habituales de las empresas. Por tanto, se deben calcular sin incluir las ganancias y pérdidas de posesión ni los resultados extraordinarios. Los resultados de la operativa habitual de las empresas de inversión directa se deben declarar una vez se han deducido las provisiones por depreciación y los impuestos empresariales que graven estos resultados y que se paguen al gobierno de la economía en la que la empresa está ubicada. En principio, las provisiones por depreciación, deberían calcularse teniendo en cuenta el coste corriente de reposición, en especial si se dispone de valores de mercado para las cifras de stocks. Si los datos de los activos susceptibles de depreciación y de la propia depreciación sólo estuvieran disponibles por su valor contable o por su coste histórico, estos valores deberían ajustarse, si fuera posible, para reflejar su coste de reposición a precios corrientes. Los compiladores deberán estimar las rentas de inversión directa y las posiciones de inversión directa teniendo en cuenta los valores de mercado corrientes. Si no se dispone de los valores de mercado, los datos de IED, valorados por su valor contable, deberán ajustarse con estimaciones del valor de mercado.

208 Las rentas de las empresas de inversión directa calculadas utilizando el "Criterio del Resultado de Explotación" (CRE) deberán excluir:

(i) todas las ganancias o pérdidas resultado de cambios en la valoración, como las amortizaciones, depreciaciones y revalorizaciones;

(ii) las ganancias o pérdidas en los activos fijos (planta y equipo) derivadas del cierre de todo o parte de un negocio;

(iii) la amortización de activos intangibles, incluyendo el fondo de comercio, debida a eventos inusuales;[34]

(iv) la amortización de gastos de investigación y desarrollo capitalizados en un periodo previo;

(v) las provisiones por pérdidas para contratos de largo plazo;

(vi) las ganancias o pérdidas resultado de la variación de los tipos de cambio en las que incurra la empresa de inversión directa, tanto las derivadas de sus actividades comerciales como las que procedan de sus tenencias de activos y pasivos en moneda extranjera;

(vii) las ganancias o pérdidas no realizadas por revalorización de activos fijos, inversiones y pasivos;

(viii) las ganancias o pérdidas realizadas que obtenga la empresa como resultado de la venta de activos o pasivos.

209 La exclusión de las ganancias y pérdidas de posesión, tanto realizadas como no realizadas, debe aplicarse a todas las empresas de inversión directa, incluyendo a los bancos y a los agentes de valores para quienes la obtención de estas ganancias es parte importante de su negocio (o, incluso, la más importante). Lo anterior favorece la consistencia con el cálculo y el tratamiento de los resultados en las cuentas económicas nacionales elaboradas de acuerdo con las recomendaciones del *SCN*.

210 Algunos países aplican el *concepto todo incluido* para el cálculo de los beneficios y la renta se estima teniendo en cuenta todos los conceptos (incluyendo, por tanto, las ganancias y pérdidas de posesión). La *Definición Marco* no recomienda este método. No obstante, debido a que muchos países calculan los datos de beneficios utilizando el principio *todo incluido*, se insta a estos a proporcionar información complementaria sobre ganancias y pérdidas de posesión y otras partidas extraordinarias.

211 Las rentas de inversión directa deben mostrarse por separado para los activos y para los pasivos. La renta devengada por los activos de inversión directa se deberá registrar con signo positivo en las rentas a cobrar y las rentas derivadas de los pasivos de inversión directa deberán registrarse con signo positivo en las rentas a pagar. Pueden registrarse beneficios reinvertidos negativos cuando, en un periodo dado, una empresa de inversión directa paga un dividendo mayor que los beneficios que obtiene en ese periodo por el desarrollo de su operativa habitual (o si por su operativa habitual incurre en pérdidas). Estos beneficios reinvertidos negativos deben registrarse, en el caso de las rentas por activos de inversión directa, como un crédito (ingreso) negativo, y, en el caso de las rentas por pasivos de inversión directa, como un débito (pago)

34. Sin embargo, la amortización normal de los activos intangibles se incluye como gasto de acuerdo con el CRE.

negativo. Todos los ingresos por rentas que se registren en la rúbrica de beneficios reinvertidos (ya sean negativos o positivos), deben tener un registro equivalente y en sentido opuesto, en la *partida de transacciones de IED* (en el concepto de "IED en el exterior, reinversión de beneficios"). De igual forma, todos los pagos en la partida de rentas en la rúbrica de beneficios reinvertidos (ya sean negativos o positivos), deben tener un registro equivalente y en sentido opuesto, en la *partida de transacciones de IED* (en el concepto de "IED en economía compiladora, reinversión de beneficios").

212 En el caso de las rentas de inversión directa de acuerdo con el principio activo/ pasivo, los distintos componentes se presentan esquemáticamente de la siguiente forma:

Ejemplo 4.5. Rentas de inversión extranjera directa de acuerdo con el principio activo/pasivo

Cuentas a cobrar	***Cuentas a pagar***
De inversores directos frente a empresas de inversión directa	*De empresas de inversión directa frente a inversores directos*
A1 Beneficios	**L1** Beneficios
A1.1 Distribuidos	**L1.1** Distribuidos
A1.2 Reinvertidos	**L1.2** Reinvertidos
A2 Intereses (de instrumentos de deuda)	***L2*** Intereses (de instrumentos de deuda)
De empresas de inversión directa frente a inversores directos (inversión mutua o cruzada)	*De inversores directos frente a empresas de inversión directa (inversión mutua o cruzada)*
A3 Beneficios distribuidos	**L3** Beneficios distribuidos
A4 Intereses (de instrumentos de deuda)	**L4** Intereses (de instrumentos de deuda)
Frente a empresas hermanas en el extranjero	*Frente a empresas hermanas en el extranjero*
A5 Beneficios distribuidos	**L5** Beneficios distribuidos
A5.1 Si la matriz de control final es residente	**L5.1** Si la matriz de control final es no residente
A5.2 Si la matriz de control final es no residente	**L5.2** Si la matriz de control final es residente
A6 Intereses (de instrumentos de deuda)	**L6** Intereses (de instrumentos de deuda)
A6.1 Si la matriz de control final es residente	**L6.1** Si la matriz de control final es no residente
A6.2 Si la matriz de control final es no residente	**L6.2** Si la matriz de control final es residente

213 Para ilustrar la aplicación del principio direccional al registro de las rentas de inversión directa los distintos componentes se presentan esquemáticamente como figura a continuación:

Ejemplo 4.6. Rentas de inversión extranjera directa de acuerdo con el principio direccional

Rentas de la inversión extranjera directa en el exterior	***Rentas de la inversión extranjera directa en la economía declarante***
Rentas de acciones y otras participaciones en el exterior	*Rentas de acciones y otras participaciones en la economía declarante*
A1 Rentas de acciones y otras participaciones	**L.1 Rentas de acciones y otras participaciones**
A1.1 Beneficios Distribuidos	**L1.1** Beneficios Distribuidos
A1.2 Beneficios Reinvertidos	**L1.2** Beneficios Reinvertidos
-L3 Beneficios distribuidos por el ID a la EID (inversión mutua o cruzada)*	**-A3** Beneficios distribuidos por la EID al ID (inversión mutua o cruzada)*
A5.1 Beneficios distribuidos de empresas hermanas en el exterior (*si la matriz de control final es residente)* L-5.2 Beneficios distribuidos a empresas hermanas en el extranjero* (*si la matriz de control final es residente*)	L5.1 Beneficios distribuidos a empresas hermanas en el exterior (*si la matriz de control final es no residente*) -A5.2 Beneficios distribuidos de empresas hermanas en el extranjero* (*si la matriz de control final es no residente*)
Intereses de instrumentos de deuda en el exterior	*Intereses de instrumentos de deuda en la economía declarante*
A2 Intereses a cobrar de EID	***L2*** Intereses a pagar a ID
-L4 Intereses a pagar por el ID a la EID (inversión mutua o cruzada)*	**-A4** Intereses a cobrar por la EID del ID (inversión mutua o cruzada)*
A6.1 Intereses a cobrar de empresas hermanas (por instrumentos de deuda) *(si la matriz de control final es residente)* **-L6.2** Interés a pagar a empresas hermanas (por instrumentos de deuda)* *(si la matriz de control final es residente)*	**L6.1** Intereses a pagar a empresas hermanas (por instrumentos de deuda) *(si la matriz de control final es no residente)* **-A6.2** Interés a cobrar de empresas hermanas (por instrumentos de deuda)* *(si la matriz de control final es no residente)*

*registrada con signo negativo en la IED en la economía declarante o en el exterior.

4.3.3.1 Rentas de acciones y otras participaciones en el capital de inversión directa

214 Una vez que se establece una relación de inversión directa, los beneficios que se computan en las rentas de inversión directa se calculan utilizando el porcentaje de participación del inversor directo (atendiendo a su participación en el capital) en los beneficios de la operativa habitual (resultado de explotación) de la empresa de inversión directa.

215 Las rentas de las participaciones en el capital de inversión directa (Ejemplos 4.5 y 4.6, componentesA1 y L1) –o los beneficios de inversión directa– son el rendimiento que obtiene el inversor directo sobre el componente de participaciones en el capital de la posición de inversión directa. En el caso de la inversión de un inversor directo en su empresa de inversión directa [Ejemplos 4.5 y 4.6, componentes (A1.1, A1.2) y (L1.1, L1.2)] incluye los "beneficios distribuidos" y los "beneficios reinvertidos". En el caso de la inversión por parte de una empresa de inversión directa en su inversor directo (A3 y L3) o de la inversión entre empresas hermanas

(componentes A5 y L5), las rentas de participaciones en el capital consisten sólo en los beneficios distribuidos, ya que los beneficios reinvertidos no se incluyen. La razón de esto es que la empresa de inversión directa no tiene el 10% o más del poder de voto en su inversor directo. Por tanto, no se considera que la empresa sea capaz de influir sobre las políticas de ahorro y de distribución del inversor directo o de la empresa hermana. Sin embargo, si la empresa de inversión directa tiene el 10% o más del poder de voto en su inversor directo, entonces esta se convierte en inversor directo de su inversor directo y, en ese caso, sí procede asignarle los beneficios reinvertidos.

216 Los resultados excluyen las ganancias y pérdidas derivadas de la variación de los tipos de cambio y otras ganancias y pérdidas de posesión, independientemente de si estas ganancias y pérdidas se incluyen o no en el resultado neto a efectos de la contabilidad financiera, impuestos u otros fines. No obstante, los resultados si incluyen el impacto que las variaciones en los tipos de cambio puedan tener sobre los ingresos y gastos de explotación de las empresas de inversión directa, porque este impacto no se deriva de ganancias y pérdidas de posesión. Este tratamiento tiene como finalidad hacer que la renta y los beneficios se correspondan con el resultado de explotación de las empresas relevantes en la cadena de participaciones, de acuerdo con las directrices internacionales.

217 Los beneficios de inversión directa se miden antes de deducir la retención de impuestos sobre los beneficios e intereses distribuidos (es decir, brutos). En el caso de las retenciones, se considera que el sujeto pasivo es el receptor de los beneficios distribuidos o del interés gravados por el impuesto y, por tanto, se considera que estas constituyen una operación transfronteriza, aunque, por motivos administrativos, en la práctica, sea la empresa que paga los conceptos gravados la que liquida el impuesto. Debido a esto, las retenciones sobre beneficios o intereses devengados por un inversor directo residente frente al exterior, se registran como si fueran pagadas por el inversor directo, no por la empresa de inversión directa. De igual forma, las retenciones de impuestos en la economía compiladora que graven los intereses pagados por inversores directos residentes o por empresas de inversión directa residentes, se registran como si hubieran sido pagadas por el no residente y no por el residente.

218 Cuando existe una cadena de participaciones de inversión directa, los resultados de inversión directa deben reflejar los resultados tanto de las participaciones directas como de las indirectas. El total de los resultados de la cadena de participaciones se asigna geográficamente a las empresas directamente participadas. No obstante, estos resultados deberán incluir los activos que las empresas directamente participadas tengan sobre los resultados de las empresas en niveles inferiores de la cadena de propiedad, de forma proporcional a la tenencia de acciones del inversor directo inmediato. Por ejemplo, si A (residente en el país A) es propietaria del 100 % de B (residente en B) que, a su vez, es propietaria al 100 % de C (residente en el país C), los beneficios de inversión directa de B incluirán todos los resultados corrientes, incluyendo las rentas que procedan de sus inversiones que, por definición, incluyen los beneficios reinvertidos de C (dado que C es 100 % propiedad de B, se considerará que B recibe todos los beneficios reinvertidos que pertenecen a C como beneficios reinvertidos propios). En consecuencia, las rentas en concepto de beneficios reinvertidos de A que se derivan de su participación del 100% en B incluirán los beneficios reinvertidos de C. Por tanto, A, para medir correctamente sus rentas, no necesita recabar la información sobre los beneficios reinvertidos de C directamente de C, sino que se recomienda que el compilador de los datos de inversión directa en el país A se asegure de que B comprenda que debe incluir los beneficios reinvertidos de C en sus datos, incluso aunque se trate de una transacción imputada. En los casos en los que los inversores directos no tengan una participación directa del 100 % en una empresa de inversión directa inmediata, sus rentas en concepto de beneficios reinvertidos deberán calcularse de forma proporcional a su participación en el capital (véase el Apéndice 6 sobre beneficios reinvertidos para otro ejemplo de cálculo de

los beneficios reinvertidos a lo largo de una cadena de empresas relacionadas). A menudo, el compilador comprobará que la información que se requiere para determinar la participación del inversor directo en los beneficios reinvertidos de las empresas de inversión directa indirectamente participadas es más difícil de obtener cuando el porcentaje de participación indirecta cae por debajo del 50%. En este caso, se recomienda transmitir a quienes responden las encuestas de inversión directa la importancia de recabar esta información.

4.3.3.2 Beneficios distribuidos

219 Los beneficios distribuidos (componentes A1.1, A3, A5 y L1.1, L3, L5) consisten en los dividendos y los resultados distribuidos de las sucursales. Los dividendos incluyen los repartidos a los accionistas, tenedores tanto de acciones comunes como de acciones preferentes participativas, con derecho a voto o no, de acuerdo con la relación contractual entre la empresa y los diversos tipos de accionistas, antes de deducir la retención de impuestos. Los dividendos excluyen los derivados de procesos de liquidación y los que suponen la emisión de acciones gratuitas con cargo a las reservas acumuladas (dividendos en especie). Se excluyen los dividendos por liquidación porque se consideran como una devolución del capital (desinversión) y no como un reparto de beneficios (los dividendos por liquidación se registran como transacciones en participaciones en el capital de inversión directa). Los beneficios distribuidos pueden pagarse a partir de los resultados del ejercicio o de ejercicios pasados y pueden dar lugar a beneficios reinvertidos negativos si la distribución de dividendos excede de los beneficios totales en un periodo de referencia dado. Las acciones gratuitas con cargo a reservas acumuladas se excluyen debido a que suponen una capitalización de beneficios acumulados, es decir, la sustitución de un tipo de participación en el capital (beneficios no distribuidos) por otro (acciones). En términos contables, reducen el importe de los beneficios no distribuidos disponible para ser repartido pero no alteran la participación total de los inversores en los recursos propios de la empresa.

4.3.3.3 Beneficios reinvertidos

220 Los beneficios reinvertidos de las empresas de inversión directa (componentes A1.2 y L1.2) reflejan los beneficios de la participación en el capital devengados por los inversores directos, menos los beneficios distribuidos, en proporción con el porcentaje de participación en el capital del (los) inversor(es) directo(s). Como se destacó en la sección sobre "reinversión de beneficios", estos se incluyen en las rentas de inversión directa debido a que los beneficios de la empresa de inversión directa se consideran como rentas del inversor directo (proporcionalmente a la tenencia de capital del inversor directo en la empresa de inversión directa) ya se reinviertan en la empresa o se remitan al inversor directo. No obstante, debido a que los beneficios reinvertidos no se distribuyen al inversor directo sino que aumentan la inversión de este en su afiliada, en la cuenta de transacciones de inversión directa, se realiza un registro de igual importe que el que se hace en la cuenta de rentas de inversión directa pero de signo contrario. En la cuenta de rentas de inversión directa, esta transacción se registra en la rúbrica de "beneficios reinvertidos".

4.3.3.4 Rentas de inversión directa materializada en instrumentos de deuda

221 Los intereses de inversión directa pendientes de pago (sobre los pasivos) y los intereses pendientes de cobro (sobre los activos) se registran por separado. Los intereses a cobrar son los intereses devengados por los residentes (inversores directos, empresas de inversión directa y empresas hermanas) por las deudas pendientes de cobro, y los intereses a pagar son los devengados por los no residentes (inversores directos, empresas de inversión directa y empresas hermanas) por las deudas pendientes de pago.

222 Por otro lado, no se registran rentas de inversión directa por los intereses a cobrar o a pagar derivados de instrumentos de deuda cuando ambas partes son intermediarios financieros relacionados (como en el caso de bancos comerciales, cajas de ahorro, cooperativas de crédito, sociedades de inversión o empresas financieras).

223 Los intereses incluyen la parte correspondiente al interés de las transacciones en concepto de arrendamiento financiero que tengan lugar entre empresas que se encuentran en una relación de inversión directa, siempre que el valor capitalizado pendiente de pago de estos arrendamientos esté incluido en el componente de deuda de la posición de inversión directa por su valor descontado.

224 El componente de intereses de las rentas de inversión directa refleja los intereses devengados por los instrumentos de deuda en el periodo corriente independientemente de si se han pagado o no.[35] El interés a cobrar y a pagar debe ser calculado por separado. Se incluyen el interés a cobrar por inversores directos de sus empresas de inversión directa, los cobros de empresas de inversión directa de sus inversores directos y los cobros de empresas hermanas. Los intereses a pagar se calculan de forma análoga.

225 Los intereses devengados sobre instrumentos negociables deben calcularse utilizando el principio del deudor, no el del acreedor. De acuerdo con este principio del deudor, los intereses devengados por los valores a tipo de interés fijo se calculan atendiendo al importe de los intereses que el deudor está obligado a pagar de acuerdo con el contrato, y no se tienen en cuenta los cambios en los tipos de interés de mercado que hayan tenido lugar desde la fecha en la que se emitió la deuda. A diferencia de lo anterior, sobre la base del principio del acreedor, el devengo de intereses de los valores de renta fija reflejaría las tasas de interés de mercado en el periodo corriente, no las tasas de interés en vigor en la(s) fecha(s) en la que se emitieron originalmente los valores de deuda.

226 El interés sobre los títulos de deuda entre empresas se devenga a lo largo de la vida de la deuda y se suma al principal. De aquí que los pagos efectivos de la deuda (a diferencia de los devengos) sean transacciones de inversión y no rentas. Por tanto, deben registrarse en la *cuenta de transacciones de IED*.

227 En el momento en el que se crean los instrumentos de deuda, los flujos de efectivo futuros se determinan en la divisa en la que están denominados. Los intereses, expresados en moneda extranjera, deben convertirse a la moneda local al tipo de cambio medio de mercado correspondiente a los periodos en los que se devengan los intereses.

4.3.4 Otras variaciones

228 Como se describe en la Sección 4.3.1.3, la posición de inversión directa puede cambiar debido a transacciones y a otras variaciones, que consisten en cambios en la valoración y en el

35. La contabilidad sobre la base del principio del devengo registra los flujos en el momento de creación, transformación, intercambio, transferencia o extinción del valor económico. Esto significa que los flujos que implican un cambio de propiedad económica se registran cuando se produce dicho cambio de propiedad y los servicios se registran cuando se prestan. En otras palabras, el impacto de los eventos económicos se registra en el periodo en el que se presentan, sin importar si se recibió o se pagó efectivo o se tenía programado recibirlo o pagarlo. (SCN, 1993 párrafo 3.94 y Manual sobre Estadísticas de Finanzas Públicas _*Government Finance Statistics Manual*_ 2001 párrafo 3.25).

volumen. Los cambios de valoración, son los cambios debidos a la variación de los tipos de cambio de las monedas y a otros cambios en los precios. Las fluctuaciones de los tipos de cambio de las monedas, generalmente, reflejan el impacto sobre las posiciones de la exposición al riesgo de los instrumentos denominados en una divisa distinta de aquella en la que se compilan las cuentas. Los otros cambios en los precios reflejan todas las demás modificaciones en el valor de mercado de los instrumentos cuando estos están denominados en la moneda de compilación.

229 La cuenta de otras variaciones es un componente importante de las estadísticas de inversión directa, pues permite reconciliar las transacciones con las posiciones. En este sentido, ofrece un método para validar y probar la consistencia de las transacciones y las posiciones. Aunque la cuenta de otras variaciones puede medirse residualmente, calcularla directamente (es decir, obteniendo directamente sus componentes) permite mejorar la calidad de las transacciones y de las posiciones. Ni la presentación estándar de la OCDE, ni la complementaria (véase el Apéndice 2), contemplan la declaración de la cuenta de otras variaciones.

4.3.4.1 Cambios de valoración

230 El Capítulo 5 describe los métodos para identificar el valor de mercado de una posición o de una transacción. Los cambios de valoración reflejan modificaciones en el valor de mercado de una posición.

4.3.4.2 Diferencias de tipo de cambio

231 Los 'diferencias de tipo de cambio' reflejan el impacto que tienen las modificaciones en los tipos de cambio sobre instrumentos denominados en una divisa distinta de aquella en la que se compilan las cuentas. Las participaciones en el capital se consideran denominadas en la divisa de la economía en la cual reside la empresa. Por tanto, todos los pasivos en participaciones de capital de una economía se consideran denominados en la divisa local y si las cuentas se compilan en la divisa local, las diferencias de tipo de cambio para los pasivos de instrumentos de capital serán cero. Los valores de deuda entre empresas se denominan en la divisa en la que serán cancelados, excepto si el principal está indexado a otra divisa. Cuando el principal de un valor de deuda está indexado a otra divisa, el valor de deuda se trata como si estuviera denominado en esa divisa. En todos los demás casos, deberán tenerse en cuenta las características contractuales de los instrumentos para determinar en qué divisa están denominados.

232 Las empresas pueden incluir en sus resultados de explotación las ganancias y pérdidas que se produzcan como consecuencia de la variación de los tipos de cambio, tanto las realizadas como las no realizadas. Estos resultados no deben incluirse en los beneficios de una empresa cuando se calculan las transacciones de rentas.

233 Cabe destacar que, como resultado de las variaciones en los tipos de cambio, los ingresos y gastos derivados de la operativa habitual de la empresa que estén denominados en moneda extranjera también pueden traducirse en importes distintos cuando se expresen en la divisa de compilación. Estos cambios de valor deben incluirse en las rentas (beneficios) de inversión directa en el periodo corriente, pues son el resultado de las operaciones realizadas en el periodo corriente y no son ganancias de posesión.

234 Las transacciones deben convertirse a la divisa de compilación usando el tipo de cambio de la fecha en la que se realizaron y las posiciones se deben convertir utilizando el tipo de cambio vigente en la fecha de referencia de los datos. En el caso de las transacciones, se deberá utilizar la media aritmética entre el tipo de cambio comprador y el vendedor en el momento de la

transacción y, en el caso de las posiciones, el del cierre de la jornada en la fecha de referencia. Los impactos de los cambios en esta conversión se registran como diferencias por tipo de cambio.

235 Si las cuentas se compilan en la moneda de la economía compiladora y esta se aprecia contra la divisa de denominación de un instrumento financiero, las diferencias de cambio reflejarán un descenso en el valor del instrumento en la divisa de compilación. Esto sucede igualmente esté registrado el instrumento como un activo o como un pasivo.

4.3.4.3 Otras variaciones en los precios

236 Este componente refleja todos los cambios en el valor de mercado de un instrumento expresado en la divisa de compilación que no se deban a modificaciones del tipo de cambio o que no se puedan atribuir a transacciones. Para el tenedor del activo, estos cambios pueden llamarse ganancias o pérdidas de posesión. La cuenta de otras variaciones en los precios refleja el cambio en el valor de mercado de un instrumento en la divisa en la que está denominado. Este cambio en el precio de mercado se convierte a la divisa de compilación, pudiendo entonces también dar lugar a diferencias por variaciones en los tipos de cambio si estos se modifican a lo largo del periodo durante el cual se produjo el cambio en el precio de mercado (véase la Sección 4.3.4.4).

237 Las otras variaciones en los precios pueden calcularse de acuerdo con cualquiera de los métodos recomendados para valorar las acciones no cotizadas a precios corrientes. Por ejemplo, si las posiciones se valoran de acuerdo con el método del "Valor del activo neto incluyendo el fondo de comercio y los activos inmateriales", buena parte o la mayor parte de los cambios en la posición de instrumentos de capital de inversión directa puede registrarse en esta cuenta.

238 Otro ejemplo de variaciones que se deben registrar como “otras variaciones en los precios” se presenta cuando un inversor directo vende su empresa de inversión directa por un importe mayor (o menor) que el registrado en la posición de inversión directa. El importe recibido por la venta de la empresa se registra como una transacción financiera en la economía declarante (crédito o ingreso) en la cuenta de inversión directa compilada por el país del inversor directo; la diferencia entre el importe de la transacción y el valor de la empresa de inversión directa en la posición deberá atribuirse a "otras variaciones en los precios" para eliminar de la posición el valor total de la afiliada que se ha vendido.

239 Una empresa de inversión directa puede tener activos o pasivos expresados en una divisa distinta de su divisa local. Las diferencias de tipo de cambio tendrán un impacto en el valor de los activos o de los pasivos de las empresas de inversión directa. Estos cambios probablemente tendrán un impacto en la propia valoración de mercado de la empresa de inversión directa. El cambio en el valor del activo de la empresa de inversión directa para su inversor directo se registra como 'otros cambios en los precios'.

240 De forma similar, existen factores externos que influyen sobre el valor de mercado de una posición de deuda entre empresas relacionadas. Un cambio en la calificación de crédito del emisor de un instrumento de deuda, podría tener impacto sobre el valor del instrumento representativo de la deuda.

241 Cuando las acciones que cotizan en los mercados residentes aumentan su valor, se producirá un incremento en el valor de los pasivos de participaciones en el capital; por su parte, cuando las acciones que cotizan en mercados no residentes aumentan de valor, se producirá un incremento en el valor de los activos de participaciones en el capital.

242 En los casos en los que las posiciones de deuda entre empresas relacionadas se materializan en valores representativos de empréstitos, el valor de mercado de estas posiciones se verá afectado por cambios en los tipos de interés. Cuando los tipos de interés residentes aumentan, se producirá un descenso en el valor de los instrumentos de deuda emitidos en la economía local; cuando los tipos de interés no residentes aumentan, se producirá un descenso en el valor de los instrumentos de deuda emitidos en el extranjero. Para determinar el impacto de estos cambios en los valores de las posiciones, resulta necesario conocer si los activos y pasivos de valores de deuda entre empresas relacionadas se emiten en la economía local o en el extranjero.

4.3.4.4 Registro de las diferencias de valoración

243 Frecuentemente se producen cambios en las posiciones debido a modificaciones en los tipos de cambio o en los precios de los activos (otras variaciones en los precios). Resulta útil desde una perspectiva analítica identificar separadamente las causas de los cambios en la valoración.

244 En el caso de los instrumentos denominados en una divisa distinta de aquella en la que se compilan las cuentas, la posición al inicio de un periodo (o la posición en el momento en el que se produce la transacción inicial) debe convertirse a la divisa de compilación utilizando el tipo de cambio vigente en dicho momento, y lo mismo para la posición al cierre del periodo (o en el momento en el que la posición se liquida). La diferencia entre estos dos valores se debe tanto a las modificaciones en los tipos de cambio como a las otras variaciones en los precios.

245 Las otras variaciones en los precios deben calcularse en la divisa de denominación. Esta se convierte a la divisa de compilación utilizando un tipo de cambio medio. Este tipo de cambio medio se calcula como la media entre el tipo de cambio al principio del periodo (o en el momento en el que se realizó la transacción inicial que dio lugar a la posición, si fue durante el periodo) y el tipo de cambio al final del periodo (o el momento en el que se realizó la transacción que eliminó la posición si esto sucedió durante el periodo).

246 Las diferencias por tipo de cambio pueden calcularse entonces como la diferencia entre el cambio total de la valoración y las otras variaciones en los precios.

247 De acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), las empresas pueden llevar su contabilidad en una moneda distinta de la local o de la de compilación de las cuentas. Las NIIF se refieren a esta moneda como la divisa de contabilidad. Cuando estas empresas facilitan la información a la autoridad compiladora, será necesario convertirla a la divisa local (o a la de compilación si es distinta). Las diferencias de tipo de cambio se calculan como el impacto de las modificaciones en los tipos de cambio entre la divisa en la que se denomina un instrumento y aquella en la que se compilan las cuentas; otros cambios en la valoración identificados durante el proceso de conversión deberán registrarse como cambios en precios, independientemente de los movimientos en los tipos de cambio utilizados en la conversión.

4.3.4.5 Cambios en volumen

248 En una economía, el volumen de activos y pasivos financieros puede cambiar debido ya sea a transacciones o a otros cambios en volumen. Las causas de otros cambios en volumen incluyen la cancelación y eliminación de deudas, la liquidación de empresas, las confiscaciones o embargos y las reclasificaciones.

Cancelación y eliminación de deudas

249 Los cambios en los activos financieros resultantes de la cancelación o de la eliminación de deudas se tratan como cambios en volumen y no como transacciones financieras. Específicamente, un acreedor podría reconocer que un derecho financiero no puede ya ser cobrado al deudor y eliminar este derecho de su balance. Las cancelaciones y eliminaciones de deuda son determinadas unilateralmente por el acreedor o por los tribunales, árbitros u otros procedimientos extrajudiciales; sin embargo, no se reconoce la cancelación unilateral de un derecho financiero por parte de un deudor (repudio de la deuda).

250 Tanto la condonación como la asunción de deudas se tratan como transacciones financieras. La condonación de deudas normalmente supone la intención del acreedor de otorgar un beneficio al deudor. La asunción de deuda (incluyendo las garantías no estandarizadas) normalmente involucra a un tercero con el que pueden tener lugar transacciones.

251 Las cancelaciones parciales (reducciones del valor) de los activos de deuda por parte de acreedores no se considera que cambien el volumen de los derechos financieros del acreedor sobre el deudor. Estas cancelaciones parciales se tratan como actualizaciones del valor (o revalorizaciones) de los activos y se clasifican como otras variaciones en los precios. Si un proceso de quiebra da lugar a la eliminación del total de la deuda, entonces la pérdida se registra como un cambio de volumen; si el proceso de quiebra da lugar a un cobro por parte del acreedor, aunque sea simbólico, entonces la deuda se reduce mediante un cambio de valor y se registra una transacción para eliminarla. En ambos casos, la naturaleza de la pérdida subyacente es similar y la distinción en el tratamiento podría no ser útil ni en términos prácticos ni analíticos. Como resultado de lo anterior, una convención simplificadora consistiría en tratar estos últimos casos de la misma forma que las eliminaciones totales.

Liquidaciones de empresas y actividades de exploración fallidas

252 Cuando se liquida una empresa de inversión directa, la inversión de capital en la empresa a menudo es cancelada y eliminada del balance por el inversor directo. La situación se trata como un cambio de volumen, ya que se considera que ha desaparecido el derecho sobre el capital. El tratamiento es análogo al de la eliminación de la deuda. Si existe un cobro parcial para el inversor directo, entonces deberán registrarse un cambio de valoración y una transacción para cancelar el activo. Al igual que ocurre con las cancelaciones de deuda, puede no ser práctico o analíticamente útil hacer esta distinción, de manera que estos casos se pueden tratar de la misma forma que cuando no existe ningún cobro.

253 Las actividades de exploración minera presentan un caso especial de las amortizaciones de participaciones de capital. La compra de una licencia de exploración minera es un criterio suficiente para reconocer la existencia de una unidad ficticia en la economía en la que tendrá lugar la exploración minera. Cuando se realiza la actividad y se adquiere o suministra equipo para las operaciones de exploración, se considera que se ha establecido una sucursal. El suministro de equipo se registra como una transacción que refleja la inyección de capital en la sucursal. En estos casos, también se pueden dar cambios de valoración dependiendo de las expectativas de que se produzca un hallazgo. Si la exploración da lugar a la identificación de un yacimiento viable y el operador 'abandona' la actividad, la inversión en la sucursal se da de baja registrando un cambio de volumen. Este es un caso extremo: en los casos en los que existen ventas de activos, el tratamiento apropiado consiste en actualizar el valor de la inversión teniendo en cuenta el valor recibido por los activos y después cancelar la inversión por medio de una transacción que refleje la venta de los activos y la retirada del capital.

Confiscaciones o embargos

254 En determinadas circunstancias, las empresas de inversión directa también pueden ser objeto de confiscación o embargo por los gobiernos nacionales (por ejemplo, si un gobierno decide nacionalizar sin compensación ciertos sectores de actividad dentro de su jurisdicción). Esto supone eliminar el capital que el inversor directo tiene en la empresa en esa economía, reduciendo a cero la posición en participaciones en el capital por medio de un cambio de volumen.

Reclasificaciones

255 Cuando las características de un instrumento financiero cambian sin que exista una transacción transfronteriza es necesario registrar una reclasificación.

256 En la inversión directa, un asunto recurrente es cómo tratar una posición de capital previamente existente cuando se realiza una compra adicional que supone elevar la posición total (inicialmente inferior al 10%) a una que represente el 10% o más del poder de voto de una empresa. La posición de capital original se debe reclasificar a inversión directa por medio de un cambio de volumen para incluirla en la posición de participaciones en el capital de inversión directa. De manera similar, cualquier posición en instrumentos de deuda existente previamente se debe reclasificar a posiciones en instrumentos de deuda de inversión directa por medio de un cambio de volumen. Cuando se reduce el poder de voto, las posiciones de capital y de deuda se deben eliminar de la inversión directa por medio de cambios de volumen. Cabe destacar que no es necesario que existan transacciones para que el poder de voto cruce el umbral del 10%. Por ejemplo, una posición puede aumentar en términos porcentuales debido a la recompra de acciones por la propia empresa emisora y puede disminuir debido a la emisión de acciones adicionales.

257 La migración de personas también puede dar lugar a reclasificaciones de inversión directa. Cuando una persona cambia de país de residencia se considera como una reclasificación de su residencia, y cualquier tipo de activos de inversión directa que posea en la economía a la que la persona pasa a residir se debe reclasificar fuera de la posición de inversión directa como cambio de volumen (ya que la posición de inversión directa ha pasado a ser una posición entre dos residentes de la misma economía). Una vez que el cambio de residencia ha tenido lugar, los activos que la persona tuviera en su lugar de residencia anterior que cumplan los criterios para ser considerados inversión directa, se deben reclasificar en la posición de inversión directa como cambios de volumen.

258 En ciertas ocasiones, el suelo (los terrenos) puede pasar de ser parte de una economía a ser considerada parte de otra economía, ya sea por acuerdo mutuo o por anexión, o ser considerada como una nueva economía independiente. Esto puede crear o extinguir posiciones de inversión directa que los residentes de ambas economías tenían con los residentes de la extensión de terreno que cambió de jurisdicción. La creación y extinción de estas posiciones de inversión directa se tratan como cambios de volumen.

259 Los cambios en la composición de los grupos de países presentan una situación similar. Por ejemplo, la Unión Europea se ha ampliado en varias ocasiones. Esto puede dar lugar a la extinción de las posiciones entre el grupo de países y el nuevo miembro que se incorpora al grupo (en el caso de las estadísticas agregadas que se elaboran para el grupo de países) y a la creación de nuevas posiciones entre el grupo de países y otros países terceros. Conceptualmente, estos cambios deben ser tratados como cambios de volumen. Un enfoque alternativo consiste en tratar

al grupo de países como si siempre hubiera consistido en sus miembros actuales y modificar las series históricas.

4.4 Alcance de la IED

4.4.1 Contenido estándar de las estadísticas de IED

260 El alcance de la inversión directa que se contempla en esta *Definición Marco* se ha revisado para tener en cuenta la evolución económica y financiera a lo largo de la última década[36] y su posible impacto, directo o indirecto, en la medición de la actividad de IED. Como se describe en la Sección 2.4.2, existen dos presentaciones estándar (básicas) de las estadísticas de inversión directa y ambas representan una ruptura con respecto a las que se venían utilizando:

- Las estadísticas agregadas de IED utilizando el principio activo/pasivo, clasificadas por instrumento (de capital y de deuda);

- Estadísticas detalladas de IED de acuerdo con el principio direccional clasificadas por (i) país o área de contrapartida; y (ii) sector de actividad económica (a su vez, cada categoría se desglosa por instrumento en participaciones en el capital e instrumentos representativos de deuda).

261 Como resultado de la evolución de los mercados financieros y de la creación de nuevos instrumentos, los inversores utilizan una gran variedad de estructuras financieras. La creciente complejidad que representa la medición de la actividad de inversión directa se ha acelerado con la expansión de la globalización y sus efectos. En consecuencia, los usuarios demandaban una revisión de las normas internacionales como respuesta a la necesidad de elaborar estadísticas cada vez más sofisticadas para la investigación analítica y para la toma de decisiones. En este contexto, las estadísticas tradicionales de IED han tenido que ampliarse y adaptarse a los nuevos requerimientos.

4.4.1.1 Estadísticas agregadas de IED (principio activo/pasivo)

262 La presentación analítica de las estadísticas de IED que muestra los activos y pasivos exteriores de los inversores directos y de las empresas de inversión directa es una nueva característica de la *Definición Marco*. Esta presentación es totalmente coherente con la presentación general de las estadísticas macroeconómicas. En términos conceptuales, estos datos son consistentes con la Balanza de Pagos y con las estadísticas de la Posición de Inversión Internacional[37] al igual que con la presentación en las Cuentas Nacionales de los sectores institucionales de la economía. La inversión directa medida en términos de activos y pasivos constituye la base para compilar las estadísticas de IED de la que pueden derivarse otras presentaciones, siempre y cuando se incluya en los sistemas nacionales de recogida de datos la información adicional relevante.

263 Las estadísticas de IED incluyen a todas las empresas que mantienen una relación identificada por el MRDI (ya sean empresas de inversión directa operativas o Entidades con Fines Especiales (EFEs), véase también el Capítulo 3) y todo tipo de transacciones/posiciones

36. La tercera edición de la Definición Marco se publicó en 1996.

37. El enfoque activo/pasivo constituye un cambio en la serie con respecto a la compilación anterior de datos agregados de la Balanza de Pagos y de la Posición de Inversión Internacional. Los vínculos entre los dos conjuntos de datos se presentan en el Capítulo 4.

(incluyendo la financiación a través de empresas interpuestas y el capital en tránsito). Estas estadísticas se compilan de acuerdo con la primera contrapartida (es decir, el inversor inmediato o la empresa de inversión directa inmediata). La identificación del país de residencia de la contrapartida no es necesaria para la difusión de los datos agregados, pero constituye, en gran medida, la base fundamental para la compilación de la información. Para los datos agregados tampoco se requiere la clasificación por sectores de actividad económica Las estadísticas agregadas de IED de acuerdo con este principio de activo/pasivo también deberán presentarse por separado para las EFEs residentes.

4.4.1.2 Estadísticas detalladas de IED (de acuerdo con el principio direccional)

264 Desde su primera edición, la *Definición Marco* recomienda que los países compilen y difundan estadísticas detalladas de IED atendiendo a (i) la distribución geográfica; y (ii) la clasificación por sector de actividad económica. Estas estadísticas suponen una mejora adicional respecto al marco estadístico agregado que se utiliza tradicionalmente para las presentaciones de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional. Así, permiten realizar análisis por país o sector de actividad económica de origen y destino que no pueden realizarse por medio de datos agregados. Las normas actuales para las estadísticas detalladas de IED han enriquecido el principio direccional con respecto a la versión anterior de la *Definición Marco*. La extensión del principio direccional refleja el principio básico de la IED, que es la influencia (o el control) del inversor directo sobre la empresa de inversión directa (véase la Sección 4.3 sobre las cuentas de IED).

265 Cada vez con más frecuencia, las empresas multinacionales (EMNs) recurren a estructuras financieras complejas en sus inversiones transfronterizas. La canalización de fondos a través de entidades intermedias de diversos tipos es una práctica común. Estos patrones de inversión distorsionan el análisis del origen y destino de la IED, pudiendo llevar a resultados estadísticos y analíticos erróneos cuando se registran estrictamente de acuerdo con su contrapartida inmediata.[38] También pueden dar lugar a una sobredeclaración o incremento artificial de las transacciones de inversión directa (a la que también se hace referencia como 'inflación' de datos de IED), tanto en los datos nacionales como en los regionales o en los correspondientes al total mundial. Los países anfitriones de entidades intermedias (EFEs u otras entidades que actúan por cuenta de la matriz), presentan estadísticas de inversión artificialmente elevadas. Esta financiación a través de empresas interpuestas no tiene impacto económico inmediato real, como creación de empleo, aumentos de productividad, etc., en la economía anfitriona. Con el objeto de evitar estos problemas[39] y de mantener la coherencia de los desgloses geográficos (y por sector de actividad económica) difundidos por los países, la edición actual de la *Definición Marco* recomienda que los compiladores, al presentar las estadísticas de IED de acuerdo con el principio direccional, excluyan a las EFEs residentes en sus economías. No obstante, se pide a los compiladores que, al mismo tiempo, presenten las transacciones y posiciones de las EFEs residentes en una columna separada con desgloses geográficos y por sector de actividad económica elaborados atendiendo a los mismos criterios.. El Capítulo 7 presenta más información sobre la clasificación geográfica y por sector de actividad económica de los datos de IED presentados de acuerdo con el principio direccional.

38. Este enfoque fue recomendado en versiones anteriores de la *Definición Marco*.

39. Cabe destacar que las EMNs también transfieren fondos por medio de sus afiliadas operativas. Sin embargo, estas estructuras pueden ser muy complicadas y requieren de investigación adicional (véase el Apéndice 13).

266 En el caso de la presentación estándar de la IED de acuerdo con el principio direccional, la exclusión de las EFEs se limita sólo a las entidades residentes, aunque se reconoce que sería más significativo excluir también a las EFEs no residentes. Debido a las dificultades con las que los compiladores podrían enfrentarse para lograr esto, la opción alternativa de mirar a través de las EFEs no residentes sólo se recomienda con carácter complementario y es uno de los temas pendientes de investigación futura prioritarios (véase la Sección 4.4.2.1).

267 La presentación estándar de las estadísticas de IED excluyendo a las EFEs residentes, considerada por los usuarios como más conveniente para el análisis de IED, constituye uno de los temas cruciales de esta *Definición Marco*. Con relación a la edición anterior de la *Definición Marco*, representa una mejora sustancial del análisis de las cifras de IED desglosadas por país y por sector de actividad económica. Teniendo en cuenta la complejidad de la red mundial de relaciones de IED y la multitud de aspectos implicados, obviamente, algunos asuntos requieren de investigación adicional y se han incluido en la agenda de investigación.

268 La extensa investigación realizada al respecto ha demostrado que existen varias definiciones de EFEs (que se superponen). Dado que no existe una definición universal de EFE, se deja a cada país la identificación de estas entidades de acuerdo con sus propias definiciones o descripciones. Los países que aún no han adoptado una definición de EFE (que es el caso en la gran mayoría de países) pueden utilizar los criterios que aparecen en el Capítulo 6.

269 La aplicación del principio direccional requiere, además, restar algunas piezas básicas de información de las cuentas de IED tal y como se presenta en la Sección 4.3. Atendiendo a esta presentación, cualquier inversión mutua o cruzada (capital o deuda) de la empresa de inversión directa en su inversor directo se restará de la IED en la economía declarante cuando la empresa de inversión directa posea menos del 10% del poder de voto en su inversor directo. El principio direccional también se debe aplicar entre empresas hermanas (véase la Sección 4.3). El registro de la inversión directa entre empresas hermanas se presentará de acuerdo con la residencia de la contrapartida inmediata, pero la dirección de la inversión se determinará teniendo en cuenta si la matriz de control final es residente o no residente en la economía compiladora. En otras palabras, si la matriz de control final no es residente en la economía compiladora, todas las transacciones y posiciones entre las empresas hermanas se clasifican como IED en la economía compiladora. Si la matriz de control final es residente en la economía compiladora, las transacciones y posiciones se clasifican como IED en el exterior.

4.4.2 Series complementarias de IED

4.4.2.1 La IED mirando a través de las EFEs no residentes (principio direccional)

270 Se recomienda encarecidamente a los compiladores que difundan un desglose complementario de la IED por país y sector de actividad económica, elaborado mirando a través de las contrapartes inmediatas no residentes que sean EFEs. Debido a la fungibilidad de los fondos financieros y al uso de las EFEs como plataformas financieras para distribuir fondos a diferentes destinos o países –con lo que una aportación de fondos al exterior puede ser redirigido a varios destinos por la EFE–, puede no ser (siempre) posible mirar a través de las EFEs no residentes de forma precisa. Por ello se invita a los compiladores a intensificar los intercambios bilaterales de información con los compiladores de países anfitriones de EFEs.[40] Puede que aún así algunas asimetrías bilaterales persistan, si bien se estima que estas serían menos serias que las

40. La asignación de las entradas de capitales a los países de destino de las inversiones puede requerir determinadas hipótesis, que se pide a los países que aclaren en los metadatos.

distorsiones en los desgloses geográficos en los que, por ejemplo, los países en los que reside un gran número de EFEs dan la impresión equivocada de ser en extremo atractivos como receptores de inversión directa o en extremo activos en las actividades de inversión en países en desarrollo.

271 En los casos en los que se considere necesario también se insta a los compiladores a presentar, por lo menos una vez al año, las estadísticas de IED de acuerdo con los criterios de la tercera edición de la *Definición Marco*[41] es decir, incluyendo en los datos a todas las empresas residentes independientemente de si son EFEs o no.

4.4.2.2 IED por tipo: fusiones y adquisiciones (principio direccional)

272 Los estándares internacionales para compilar las estadísticas de IED descritos en ediciones anteriores de la *Definición Marco* se han centrado principalmente en los tipos de financiación, los tipos de empresas, los tipos de transacciones, etc. En esta edición, se presenta, por primera vez, una metodología para elaborar series estadísticas por tipos de IED, que depende, en gran medida, de la finalidad de la inversión directa. Las estadísticas de IED abarcan, principalmente, cuatro tipos de operaciones que pueden clasificarse como IED:

(i) compra/venta de capital previamente existente en forma de fusiones y adquisiciones (F&A);

(ii) creación de nuevas sociedades (*greenfield investments*);

(iii) ampliación del capital (inversión adicional); y

(iv) reestructuración financiera

273 Mientras que las transacciones de fusiones y adquisiciones implican la compra o venta de capital previamente existente, la creación de nuevas sociedades (o inversiones tipo *greenfield*) se refiere a inversiones totalmente nuevas (inversiones *ex nihilo*). La ampliación de capital se relaciona con inversiones adicionales que suponen la expansión de un negocio previamente establecido; en términos conceptuales y de impacto económico, son similares a las inversiones nuevas. La reestructuración financiera se refiere a la realización de inversiones para amortizar deuda o para reducir pérdidas.

274 Prescindiendo de otros factores, la inversión directa tendrá un impacto diferente sobre la economía receptora dependiendo del tipo de IED. Generalmente, se considera que las inversiones transfronterizas en forma de fusiones y adquisiciones no suponen cambios en la evolución de variables económicas como la producción, el empleo, el volumen de ventas, etc., a menos que la empresa adquirida esté sujeta a una reestructuración significativa. Sin embargo, la creación de nuevas sociedades y la ampliación de capital es probable que supongan cambios en la productividad de la economía receptora y en los beneficios del inversor directo.

275 Además, con el objeto de medir el impacto de la IED en las economías receptora y de origen, los usuarios precisan información analítica detallada: la IED por tipo desglosada por país de contrapartida y por sector de actividad económica (véase también el Capítulo 2). Esta nueva característica de las estadísticas de IED es el argumento central que ha llevado a la revisión de la *Definición Marco*, es decir, a adaptar las normas internacionales a las innovaciones económicas y

41. De acuerdo con la tercera edición de la *Definición Marco*, el criterio básico para compilar los datos era el principio direccional, que entonces abordaba, fundamentalmente, el problema de las inversiones mutuas, es decir realizadas por empresas de inversión directa en inversores directos.

financieras que han tenido lugar desde la edición anterior. Con el objeto de evitar posibles confusiones, conviene dejar claro que las estadísticas de fusiones y adquisiciones que constituyen un "del cual" de la IED no son idénticas a lo que las fuentes comerciales privadas generalmente denominan "estadísticas de fusiones y adquisiciones" y que se compilan y difunden fuera del contexto de las estadísticas de IED. Resultaría más apropiado llamar a las primeras "transacciones de fusiones y adquisiciones" y a las segundas estadísticas de fusiones y adquisiciones, pues el alcance y la cobertura de ambos conjuntos de datos, aunque complementarios, difieren.

276 Uno de los propósitos principales de la edición actual de la *Definición Marco* consiste en compilar y difundir la IED mostrando, con carácter complementario, las transacciones del tipo fusiones y adquisiciones, es decir, la compra o venta de capital previamente existente de IED por parte de no residentes. El análisis de la creación de nuevas sociedades, las ampliaciones de capital y las reestructuraciones financieras se incluyen en la agenda de investigación, por tratarse de tipos de inversión que requieren de una investigación adicional que no ha podido concluirse a tiempo para la publicación de la presente edición. No obstante, si del total de las transacciones de participación en el capital de IED se restan las transacciones de capital de fusiones y adquisiciones, los usuarios pueden obtener "otros tipos" de inversiones (de transacciones de participación en el capital) como residuo. Se pide también a los compiladores que identifiquen en sus datos de IED de transacciones tipo fusiones y adquisiciones todas las transacciones relevantes (tanto las que suponen una relación de influencia como las que implican control, es decir, todas las participaciones de capital entre el 10% y el 100%) y distinguir por separado las que implican una relación de control (es decir, participaciones de capital de más del 50%).

277 Las fusiones y adquisiciones como subcategoría de la IED se refieren a las transacciones financieras transfronterizas que cumplen los criterios para ser clasificadas como IED de acuerdo con los criterios descritos anteriormente. No se pide detallar estos datos en el caso de las posiciones de IED, ya que no sería relevante distinguir el stock de IED por tipo. Los desgloses por tipo de IED tienen importancia analítica sobre todo en el momento de la decisión inicial por parte del inversor y solo para las transacciones relacionadas, pero no en periodos posteriores. Se insta a los compiladores a presentar "transacciones tipo fusiones y adquisiciones" como un "del cual" dentro del total de las transacciones de participación en el capital de IED en la economía declarante y en el exterior. Más específicamente, los datos se refieren solo a los flujos financieros de IED en forma de participaciones en el capital y excluyen los beneficios reinvertidos y los instrumentos de deuda (préstamos entre empresas). El Recuadro 4.2 describe los componentes recomendados de los datos que se deben compilar.

278 El *Apéndice 9* ofrece detalles sobre cómo registrar las transacciones de fusiones y adquisiciones como parte de las transacciones de participaciones en el capital de IED. Este apéndice también presenta una comparación de "transacciones tipo fusiones y adquisiciones" como parte de la IED y de las "estadísticas de fusiones y adquisiciones".

Recuadro 4.2. Componentes de las transacciones tipo fusiones y adquisiciones

Inversión Extranjera Directa

En la economía declarante: Inversión y desinversión bruta por no residentes

Inversión en participaciones en el capital	Desinversión en participaciones en el capital
del cual	*del cual*
Adquisición de participaciones en empresas residentes previamente existentes por parte de no residentes	Venta de participaciones en empresas residentes previamente existentes por parte de no residentes
(i) país de contrapartida y	(i) país de contrapartida y
(ii) sector de actividad económica	(ii) sector de actividad económica

En el exterior: Inversión y desinversión bruta por residentes

Inversión en participaciones en el capital	Desinversión en participaciones en el capital
del cual	*del cual*
Adquisición de participaciones en empresas residentes previamente existentes por residentes	Venta de participaciones en empresas residentes previamente existentes por residentes
(i) país de contrapartida y	(i) país de contrapartida y
(ii) sector de actividad económica	(ii) sector de actividad económica

Promemoria: Total de fusiones y adquisiciones en las que existe control

(i) país de contrapartida y

(ii) sector de actividad económica

Nota: La presentación anterior se relaciona con el marco conceptual clasificado por país de contrapartida y por sector de actividad económica. En caso de existir limitaciones derivadas de la confidencialidad de los datos, estos desgloses se pueden difundir con un mayor nivel de agregación.

4.4.2.3 IED de acuerdo con el país del receptor/inversor final

279 Esta *Definición Marco* reconoce que existen otras necesidades de información por parte de los usuarios, en la medida en la que se mantengan las definiciones fundamentales, acerca de la distribución del capital de inversión directa y de los países que, en última instancia, controlan a a las empresas de inversión directa. Estas necesidades han aumentado en los últimos años, a medida que las estructuras de propiedad se han vuelto más complejas y ha sido más frecuente la participación en empresas de inversión directa a través de entidades interpuestas como las empresas de tenencia de participaciones (o *holdings*) y los centros administrativos regionales.

280 Aunque las necesidades son claras, la manera de abordarlas algunas veces es mucho más compleja. Desde un punto de vista conceptual pueden, por ejemplo, surgir dificultades cuando un inversor directo proporciona financiación a una empresa y esta financiación se suma con otra antes de ser utilizada para invertir en otras empresas. Además, en la práctica, puede ser

complicado obtener información detallada sobre las cadenas de propiedad que existen detrás de una empresa de propiedad extranjera residente en la economía compiladora. Teniendo en cuenta estas dificultades, esta *Definición Marco* ofrece recomendaciones sólo para la asignación de las posiciones de inversión en la economía declarante a los países en los que están establecidos los inversores finales que controlan esas posiciones. La asignación geográfica de las posiciones de IED en el exterior a los países del receptor final (cuando estas incluyen países intermedios en cadenas de inversión más largas), sigue siendo parte de la agenda de investigación. En este momento, el trabajo de investigación no ha avanzado lo suficiente como para reasignar de forma precisa la inversión en el exterior entre las distintas entidades implicadas a lo largo de la cadena de propiedad de IED.[42]

281 En el Capítulo 7 se presentan los detalles de las recomendaciones para asignar las posiciones de inversión directa en la economía declarante a los países del inversor final y en el Apéndice 10 se ofrece una guía para la compilación de estos datos.

4.4.3 Bancos y otros intermediarios financieros

282 La *Definición Marco* recomienda que, en el caso de los bancos y otros intermediarios financieros afiliados, todos los flujos y posiciones, con la excepción de los correspondientes a la inversión en participaciones en el capital, con intermediarios financieros relacionados, deben excluirse de los flujos y posiciones de inversión directa. Los depósitos y otros fondos que un banco matriz u otro intermediario financiero presta a su empresa de inversión directa, que también es intermediaria financiera y está ubicada en el extranjero, y los depósitos y otros préstamos tomados de estas empresas, tampoco se deberán clasificar como inversión directa.

4.4.4 Arrendamientos financieros

283 Cuando un operador (el arrendatario) adquiere un activo mediante un contrato de arrendamiento financiero (o de capital), distinto de un arrendamiento operativo, el propietario legal de los activos (el arrendador) deberá ser considerado como si hiciera un préstamo al arrendatario que a su vez el arrendatario utiliza para comprar los activos. Si este contrato tiene lugar entre un inversor directo y su empresa de inversión directa, el préstamo deberá incluirse en la inversión directa y ser tratado de acuerdo con lo dispuesto en esta *Definición Marco* de la misma manera que un préstamo convencional sería tratado y considerado. El SCN establece que un acuerdo de arrendamiento financiero debe considerarse como evidencia suficiente de que un cambio de propiedad va a tener lugar. El cambio de propiedad se imputa porque en la práctica, el arrendatario asume todos los derechos, riesgos, beneficios y responsabilidades de la propiedad y, desde un punto de vista económico, puede ser considerado como el dueño *de facto*. El arrendamiento financiero es esencialmente un método de financiación de la compra del bien por parte del arrendatario (quien obtiene un préstamo para la compra). Durante la vida del arrendamiento financiero, el arrendador espera recuperar todo o buena parte del coste de los bienes y costes relacionados.

---

42. Los intentos por asignar inversiones a los países de destino final, es decir, para vincular fuentes específicas de financiación con usos específicos, se ven obstaculizados por las dificultades relacionadas con la fungibilidad del dinero y por el hecho de que las inversiones directas realizadas por empresas intermedias en las cadenas de propiedad podrían reflejar, no sólo la financiación proporcionada por los inversores directos, sino también la financiación que estas empresas podrían haber obtenido, a su vez, de otras fuentes en su país de residencia, por ejemplo, de inversores o bancos locales. En consecuencia, es necesario seguir investigando para determinar si es posible desarrollar esquemas de reasignación para las inversiones en el exterior.

CAPÍTULO 5
PRINCIPIOS CONTABLES Y VALORACIÓN DE LA IED

5.1 Resumen

284 Esta edición de la *Definición Marco*, al igual que la edición anterior, recomienda el valor de mercado como el criterio teórico básico para valorar las transacciones y posiciones de inversión directa. El uso de los precios de mercado es el único método que garantiza que todas las partes puedan calcular sus activos y pasivos de forma consistente. Este capítulo, además de describir algunos de los principios contables básicos, también ofrece directrices para el cálculo de la IED a valor de mercado. Aunque esto último puede parecer relativamente simple para las transacciones y posiciones de participaciones en el capital de las empresas que cotizan en una bolsa de valores organizada, es mucho menos sencillo para las acciones que no cotizan. En este último caso, puede ser necesario estimar el valor de mercado a partir de los datos que estas empresas no cotizadas proporcionan. Este capítulo presenta una lista de los métodos recomendados para lograr este objetivo y también de los no recomendados. En el capítulo, además, se comenta la valoración de los instrumentos de deuda, recomendando el uso del valor nominal de la deuda como aproximación del valor de mercado. Por último, se comenta la valoración de las transacciones cuando se han aplicado precios de transferencia.

5.2 Principios contables

285 En principio, las transacciones de IED se registran cuando se produce un cambio de propiedad del capital entre una entidad residente y una no residente siempre que exista una relación de IED entre ambas. La creación, el cambio o la extinción de posiciones de inversión extranjera directa son una consecuencia de estas transacciones. Como se establece en el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN, 1993, §3.7), "una transacción es la interacción entre dos unidades institucionales por acuerdo mutuo...". De aquí que las transacciones y posiciones deban registrarse atendiendo al principio del devengo (véase SCN, 1993, §3.163), es decir, cuando tiene lugar el evento que da lugar a la transacción en lugar de cuando se realiza el pago. Aunque es necesario realizar todos los esfuerzos posibles por obtener datos de acuerdo con este criterio del devengo, en la práctica puede resultar difícil de aplicar. A menudo son las fuentes de información las que determinan el momento de registro de las transacciones y posiciones.

286 Los precios de mercado son el principio apropiado para valorar los datos de transacciones y posiciones. Los precios de mercado reflejan, para un momento dado, los recursos de los que disponen las empresas (en el caso de los activos) y la carga que sobre sus recursos deberían asumir para liquidar sus pasivos. Los precios de mercado también constituyen el único criterio para garantizar que todas las partes puedan calcular sus activos y pasivos de manera consistente y con ello contribuir a reducir asimetrías entre el acreedor y el deudor. Los precios de mercado se utilizan para las transacciones porque son los que mejor reflejan el intercambio mutuo de valor entre dos entidades no relacionadas. Sin embargo, en algunos casos, para las entidades relacionadas, los precios de transacción podrían no reflejar los precios de mercado. En estos casos se habla de precios de transferencia y se comentan en la Sección 5.3.2.

287 Las tenencias que se incluyen en la posición de inversión directa pueden estar denominadas en moneda extranjera. Para convertir estas posiciones a la divisa de compilación de la economía declarante, deberá utilizarse la media entre el tipo de cambio de contado comprador y el vendedor al cierre del mercado de la fecha a la que se refieren los saldos. De manera similar, las transacciones deberán convertirse utilizando la media de las cotizaciones comprador-vendedor al contado en la fecha de la transacción.

5.3 Valoración

288 Esta edición de la *Definición Marco*, al igual que la edición anterior, recomienda el valor de mercado como el criterio teórico básico para valorar las transacciones y posiciones de inversión directa. La orientación metodológica que ofrece la *Definición Marco* refleja la síntesis de tres objetivos fundamentales:

- primero, utilizar el *valor de mercado* como la base conceptual preferente para medir todas las posiciones y transacciones;
- segundo, proporcionar una orientación práctica para permitir que los compiladores implementen las recomendaciones sin que suponga una carga o coste excesivos;
- tercero, para facilitar la compilación de estadísticas comparables entre países.

La valoración de mercado sitúa a todos los activos a los precios corrientes de mercado en lugar de a los precios vigentes en el momento de su adquisición o de la actualización de sus valores y favorece la consistencia en el valor de los activos que fueron adquiridos en distintos momentos. También favorece la consistencia al comparar saldos, transacciones y otros flujos de diferentes empresas, sectores de actividad económica y países. Se reconoce que en ocasiones puede resultar necesario adoptar soluciones de compromiso entre la implementación estricta de los conceptos y otras consideraciones como su aplicación práctica o la homogeneidad de los datos.

289 Aunque el valor de mercado es el criterio de valoración básico recomendado, se reconoce que, en la práctica, a menudo se utilizan los valores basados en los estados contables de las empresas de inversión directa (o de los inversores directos) para valorar las posiciones (stocks) o las transacciones de inversión directa. Esto se debe a que los valores registrados en el balance de la empresa – ya estén actualizados periódicamente a precios corrientes, contabilizados por su coste histórico o valorados atendiendo a otros principios– pueden representar, para muchos países, la única fuente de información disponible, especialmente en el caso de las acciones no cotizadas. No obstante, en los casos en los que sea posible, se recomienda encarecidamente la compilación de los datos de las empresas atendiendo a los precios corrientes de mercado.

290 Como se destaca en el Capítulo 4, los principales componentes de la inversión directa son las posiciones o stocks de inversión directa, las transacciones de inversión directa y las rentas de inversión directa. A continuación se ofrece orientación metodológica y otra información relacionada para la valoración de cada uno de estos componentes.

5.3.1 Valoración de las posiciones de inversión extranjera directa

5.3.1.1 Posiciones de participaciones en el capital

291 Como se ha destacado en los párrafos anteriores, la valoración de mercado es el principio recomendado para calcular las posiciones de participaciones en el capital. En la práctica,

puede que el valor corriente de mercado del capital no esté disponible en todos los casos y por este motivo puede que en ocasiones sea preciso obtener una aproximación. La discusión sobre la valoración de las posiciones de inversión directa se centra en los métodos que podrían utilizarse para valorar a precios de mercado las *acciones cotizadas*, las *acciones no cotizadas* y el *capital en empresas no constituidas en sociedades* (incluyendo proyectos conjuntos, o *joint ventures*, y sucursales).

292 Al valorar las posiciones de participaciones en el capital, es necesario distinguir entre la valoración de las acciones que cotizan y las que no. Esto se debe a que la cotización en un mercado organizado ofrece una base adecuada para calcular el valor de mercado del capital, mientras que, en muchos casos, será necesario utilizar aproximaciones para las acciones no cotizadas. En cualquier caso, podría ser necesario introducir ajustes de valor si se observa un cambio relevante en la posición financiera de una empresa desde la fecha en la que se realizó la valoración (hasta la fecha de referencia de los datos, inclusive). Estos cambios pueden deberse, por ejemplo, a una sentencia inesperada en una demanda judicial, a una reducción o aumento de la calificación de crédito, a un invento nuevo de relevancia crucial, al descubrimiento de un yacimiento minero o a la quiebra de la empresa.

293 Algunos métodos de valoración de las participaciones en el capital de las empresas de inversión directa, aunque no recomendados, sí pueden, no obstante, servir como punto de partida apropiado para dicha valoración. De hecho, puede que en ocasiones sean los únicos aplicables teniendo en cuenta la información que se puede recabar directamente de los inversores directos y de las empresas de inversión directa.

294 Para los países que parten de valores contables[43] para realizar la valoración, los estados contables (o libros) de la empresa de inversión directa deben ser el punto de referencia.

295 Con frecuencia, los libros de la empresa de inversión directa ofrecen una información más completa que los del inversor directo. Esto se debe a que, de acuerdo con las reglas contables en el ámbito tributario y en el financiero, los de la empresa de inversión directa normalmente reflejarán los resultados del periodo corriente y a partir de estos se pueden calcular, con facilidad, los beneficios reinvertidos. La disponibilidad de datos contables de la empresa de inversión directa facilita así la compilación de la inversión directa en la economía compiladora. Por el contrario, los libros de los inversores directos podrían no reflejar los beneficios de sus empresas de inversión directa en el periodo en curso, especialmente en el caso de que estas empresas de inversión directa no sean mayoritariamente participadas (estas inversiones algunas veces se contabilizan por su coste histórico en los libros del inversor). Estas limitaciones pueden tener un impacto negativo en la compilación de la inversión directa en el exterior.

Acciones cotizadas

296 Las acciones cotizadas son aquellas que se pueden negociar en un mercado de valores organizado. Por ello, su valor se puede calcular multiplicando el número de acciones en poder del (los) inversor(es) directo(s) por el precio comprador/vendedor más reciente o por el precio al que

43. El valor contable (o valor en libros) es un término que abarca, en términos generales, toda una variedad de métodos contables. Representa los valores que aparecen en los libros de contabilidad de una entidad. Puede representar los valores en los libros de los inversores directos o en los de las empresas de inversión directa. De hecho, el uso común del término puede abarcar cualquiera de los métodos de valoración que se describen en el Apéndice 5, ya sean recomendados o no para su uso en las presentaciones de IED.

se negociaron por última vez. De este modo, es posible determinar un precio de mercado para las tenencias de acciones en poder del (los) inversor(es) directo(s) _ y, por tanto, el valor del pasivo de la empresa de inversión directa frente a su(s) inversor(es) directo(s). Normalmente, sólo una parte relativamente pequeña de las empresas de inversión directa cotizan en mercados de valores organizados ya que, en la mayoría de los casos, estas son 100% participadas por un solo inversor directo o pertenecen a un número reducido de inversores.

297 Los compiladores deberán estimar el valor de mercado de las empresas de inversión directa utilizando la media entre los precios comprador y vendedor más recientes o utilizando los precios a los que las acciones cotizadas fueron negociadas por última vez. El uso de los precios de mercado reales garantiza que cada acción en una compañía dada se valore al mismo precio, sin importar el número de acciones que posee el inversor directo.

Acciones no cotizadas

298 Las acciones no cotizadas son aquellas que no se negocian en un mercado de valores organizado o público. Por su propia naturaleza, no se dispone para estas de una valoración de mercado con carácter regular y, por tanto, es preciso obtener una aproximación de este valor para medir la inversión directa. Existen varios métodos aceptables para aproximar el valor de mercado y se comentan en detalle en el Apéndice 5.

299 En la práctica, la selección del método a utilizar por parte del compilador dependerá de tres factores:

(i) el tipo de información disponible como punto de partida para realizar la aproximación;

(ii) la precisión con la que el método aproxima el valor de mercado; y

(iii) la necesidad de que el método permita la comparación entre países y el registro simétrico por deudores y acreedores.

300 En la mayoría de los casos estos argumentos también son aplicables para la valoración del capital en empresas de inversión directa no constituidas en sociedad. En beneficio de los usuarios, los compiladores deberán explicar con claridad los métodos que emplean para compilar sus datos agregados de inversión directa.

301 El SCN93 era preceptivo al recomendar que "el valor de las acciones en sociedades no cotizadas en mercados de valores o que no coticen con regularidad, debe estimarse utilizando los precios de acciones cotizadas con similares resultados, dividendos pasados y esperados...". Este método, en ausencia de precios de transacción recientes y/o con el objeto de elaborar series temporales, tendrá que complementarse con otro enfoque. En la revisión del SCN93 se ha concluido que estos enfoques tendrán que ampliarse y generalizarse (incluyendo una discusión de las ventajas y desventajas de los diversos enfoques).

302 Para valorar la participación en el capital de empresas no cotizadas se recomienda flexibilidad. Los métodos aceptados por la *Definición Marco* para aproximar el valor de mercado de las posiciones de capital en empresas no cotizadas son los siguientes:

- Precio de transacción reciente
- Valor contable de los fondos propios (VCFP)

- Valor activo neto (VAN)
  - Incluyendo fondo de comercio e intangibles
  - Excluyendo fondo de comercio e intangibles
- Método de capitalización bursátil
- Valor presente de los beneficios esperados
- Asignación proporcional del valor de mercado del grupo empresarial a las operaciones locales

Cada uno de los métodos antes mencionados se describe en el Apéndice 5.

303 Existen otros métodos de valoración que si bien puede que sean los únicos aplicables por el compilador teniendo en cuenta la información de que dispone, no cuentan con la aprobación de esta *Definición Marco*. Estos otros métodos solo podrían servir como punto de partida para la compilación de los datos de participaciones en el capital de IED y no se recomiendan como aproximación del valor de mercado. Estos métodos son los siguientes:.

- Coste histórico o de adquisición
- Acumulación de flujos de participaciones en el capital de inversión extranjera directa
- Índice de precios del mercado de valores aplicado a los flujos de participaciones en el capital de inversión directa acumulados
- Valor contable o en libros

Estos métodos se describen también brevemente en el Apéndice 5.

Capital en empresas no constituidas en sociedad (incluidas las sucursales)

304 Como se ha comentado, la discusión anterior sobre la valoración de las acciones no cotizadas también se puede aplicar al capital en las empresas de inversión directa no constituidas en sociedad (incluyendo sucursales, proyectos conjuntos o *joint ventures* sin personalidad jurídica propia y asociaciones de responsabilidad limitada). Es preciso destacar que el método recomendado por el SCN para valorar el capital en las sucursales es el del Valor Activo Neto (VAN). Los compiladores deberán exponer de forma clara los principales supuestos y métodos utilizados para elaborar sus estimaciones de las posiciones de participación en el capital de inversión directa.

5.3.1.2 Posiciones de deuda entre empresas

305 El principio básico recomendado es el de utilizar el valor de mercado de la deuda. No obstante, para valorar las posiciones de deuda distintas de las materializadas en valores negociables, las normas internacionales (incluyendo esta *Definición Marco)* recomiendan el uso del valor nominal como aproximación del valor de mercado. El uso del valor nominal para valorar los préstamos de inversión directa es consistente con lo establecido por las normas internacionales para la valoración de los préstamos entre empresas relacionadas de acuerdo con el Marco de Relaciones de Inversión Directa (MRID). La *Definición Marco* recomienda que el valor de la deuda pendiente de pago (viva) incluya el interés devengado y que la conversión a moneda local de la deuda en moneda extranjera se realice utilizando el tipo de cambio (media de los tipos comprador y vendedor) de cierre de la fecha de referencia de los datos**.** El uso del valor

nominal se recomienda, en parte, por motivos prácticos, teniendo en cuenta la disponibilidad de información y la necesidad de mantener la simetría en el registro de los datos por deudores y acreedores. Además, se considera que debido a que los préstamos, en principio, no tienen la finalidad de ser negociables y no tienen un mercado activo, el precio de mercado de este tipo de instrumentos puede ser en cierta medida subjetivo. El valor nominal también resulta de utilidad porque muestra el verdadero pasivo desde un punto de vista legal y el punto de partida para las reclamaciones que pudieran emprender los acreedores. En algunas ocasiones, los préstamos también se pueden negociar, a menudo al descuento, existiendo en estos casos, o siendo posible estimar, su valor razonable. Se reconoce que el valor nominal ofrece una visión incompleta de la posición financiera, especialmente cuando se trata de préstamos vencidos y no pagados (morosos). Por este motivo, resulta útil complementar la información con la disponible acerca del valor razonable de los préstamos.

5.3.2 La valoración de los flujos financieros de IED y los precios de transferencia

306 Cuando una transacción de bienes o servicios tiene lugar entre dos empresas, esta transacción se debe registrar a precios de mercado. El Manual de Balanza de Pagos define los precios de mercado como "la suma de dinero que un comprador paga por un bien a un vendedor en una transacción consensual...por motivos puramente comerciales _o en condiciones de igualdad[44]".

307 Debido a la naturaleza de la relación que existe entre las empresas relacionadas de acuerdo con el MRID, puede que, en estos casos, el valor de transacción, de bienes o de servicios, no siempre refleje el valor de mercado. El término "precios de transferencia" se refiere a estas posibles discrepancias entre los valores de transacción y los valores de mercado. Estas pueden deberse a la distribución de rentas o a inyecciones o retiradas de capital. Cuando la diferencia es importante y se dispone de los datos para hacerlo, la *Definición Marco* recomienda que se realicen ajustes para eliminar el impacto de los precios de transferencia.

308 La identificación de posibles casos de precios de transferencia y la selección de los mejores equivalentes del valor de mercado para sustituir los valores de transacción declarados exigen tomar decisiones en las que es preciso ser cuidadoso y estar informado. En la mayoría de los casos, para obtener la información necesaria es probable que se recurra a encuestas, contactos directos con las empresas o con los organismos públicos implicados en la realización de transacciones internacionales a gran escala, el intercambio de información con los países de contrapartida o a otros métodos de investigación estadística. Los ajustes derivados de la existencia de precios de transferencia también afectan a los datos de las economías de contrapartida, por tanto es útil intercambiar información con los compiladores en estos países (en la medida de lo posible) para evitar asimetrías.

5.3.2.1 Dividendos ocultos

309 Si una empresa de inversión directa recibe de su inversor directo una factura por el suministro de bienes o servicios por un importe superior al valor de los bienes o servicios suministrados por este (sobrefacturación), la diferencia entre el valor de mercado y el precio de la factura constituye en la práctica una distribución de rendimientos por parte de la empresa de inversión directa al inversor directo (un 'dividendo oculto'). Los beneficios distribuidos y los beneficios totales de la empresa de inversión directa deberán ajustarse al alza por dicha diferencia

[44] *Arm's length* en terminología inglesa.

(en la Balanza de Pagos, esto se compensaría con un ajuste en el valor de la balanza comercial de bienes o servicios).

5.3.2.2 Retiradas de capital ocultas

310 Cuando un inversor directo recibe de su empresa de inversión directa facturas por el suministro de bienes o servicios por importes inferiores al valor de los bienes o servicios suministrados por esta (infrafacturación), la diferencia entre el valor de mercado y el precio de facturación es en realidad una devolución de activos de la empresa de inversión directa a su inversor directo (en el caso de los bienes) o una reducción de los activos de la empresa de inversión directa por parte del inversor directo (servicios). Constituye una retirada de capital y será preciso introducir un ajuste por la diferencia en las transacciones de acciones y otras participaciones de capital. Además, también será necesario ajustar al alza y por el mismo importe los beneficios de la empresa de inversión directa.

5.3.2.3 Inyecciones de capital ocultas

311 Cuando una empresa de inversión directa recibe de su inversor directo una factura por el suministro de bienes o servicios de importe inferior al valor de los bienes o servicios suministrados por este (infrafacturación), o cuando un inversor directo recibe de su empresa de inversión directa una factura por el suministro de bienes o servicios de importe superior al valor de los bienes o servicios suministrados por esta (sobrefacturación), la diferencia entre el valor de mercado y el precio de la factura constituye, en la práctica, una inyección de capital del inversor directo a la empresa de inversión directa. Esta inyección se materializa en la provisión de activos adicionales (bienes infrafacturados), en una mejora en la capacidad operativa (servicios infrafacturados) o en efectivo (sobrefacturación). Las transacciones de capital deberán ajustarse para eliminar el impacto de los precios de transferencia. Además, los beneficios de la empresa de inversión directa tendrán que ajustarse a la baja por el mismo importe.

CAPÍTULO 6
ENTIDADES ESPECIALES

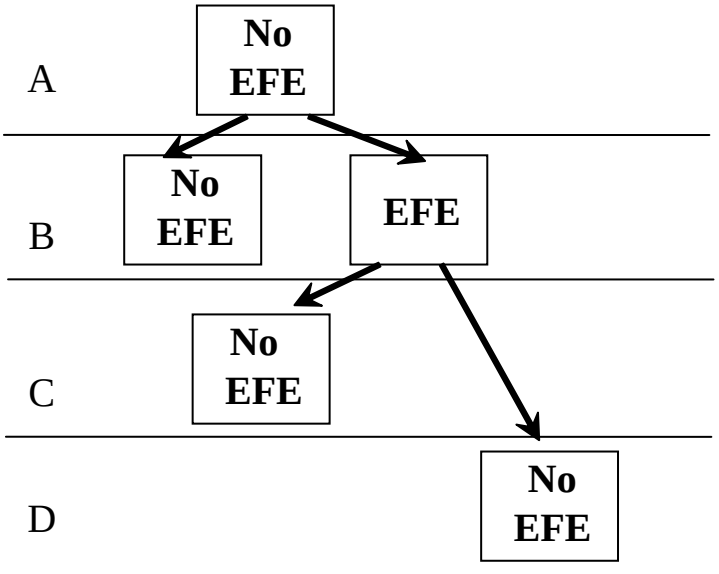
6.1 Resumen

148 Existen ciertos casos en los que puede que no esté claro si un determinado tipo de empresa o de actividad puede o no clasificarse como empresa de inversión directa o como inversión directa o los motivos para hacerlo. Algunos de estos casos se comentan a continuación. En concreto las Entidades con Fines Especiales (EFEs); las instituciones de inversión colectiva (IIC); el suelo (terrenos), estructuras y otros bienes inmuebles; las empresas de construcción; el equipo móvil; y las empresas de seguros.

6.2 Entidades con fines especiales

149 Las empresas multinacionales (EMNs) a menudo diversifican sus inversiones geográficamente por medio de estructuras organizativas. Entre estas se pueden mencionar ciertos tipos de EFEs. Por ejemplo las *subsidiarias financieras, las empresas que actúan exclusivamente como canalizadoras de fondos (conduits), las compañías de tenencia de participaciones (holdings)* y *las llamadas empresas "vacías" (shell, shelf y brass plate en la terminología inglesa)* (Recuadro 6.1). Aunque no existe una definición universal de las EFEs, sí comparten una serie de características. Todas ellas son entidades legales que tienen pocos o ningún empleado y pocas o ninguna operaciones o presencia física en la jurisdicción en la que son establecidas por su empresa matriz que, normalmente, se ubica en otra jurisdicción (economía) distinta. Con frecuencia, se utilizan como instrumentos para recaudar capital o mantener activos o pasivos y normalmente no realizan actividades productivas a escala significativa. Por ejemplo, en el Gráfico 6.1, la EFE en el país B es utilizada por su matriz en el país A para mantener indirectamente participaciones en empresas residentes en el país C y en el país D. Como se explicó en el Capítulo 4, el país B deberá distinguir las transacciones y posiciones de IED de EFEs y de no EFEs.

Gráfica 6.1 – Posiciones a través de una EFE



150 Como instrumentos legales, las EFEs pueden ser relativamente baratas de crear y mantener. Pueden ofrecer ventajas fiscales, normativas y de confidencialidad. La existencia de las EFEs a menudo se relaciona con los centros financieros extraterritoriales establecidos en paraísos fiscales (*off shore*)[45] pero también se pueden encontrar en otras jurisdicciones.

Recuadro 6.1 Algunos ejemplos de EFEs: las empresas "vacías", las canalizadoras de fondos (*conduit*) y las de tenencia de participaciones (*holdings*).

El término *empresa vacía* se utiliza para referirse a una empresa que está formalmente registrada, constituida en sociedad (u organizada legalmente de otro modo) en una economía, pero que no realiza ninguna actividad en esa economía salvo la relacionada con el traspaso de fondos. Las empresas vacías a menudo tienden a ser canalizadoras de fondos (*conduits*) o tenedoras de participaciones (*holdings*) que generalmente se incluyen en la descripción de las EFEs.

Una *canalizadora de fondos* (*conduit*) es una empresa que obtiene o recibe en préstamo fondos, con frecuencia de empresas no afiliadas, y los remite a su inversor directo o a otra empresa afiliada. Una *empresa de tenencia de participaciones (holding)* se crea con el objetivo de mantener participaciones en otras empresas por cuenta de los propietarios de estas. Algunas empresas tipo *conduit* o tipo *holding*, pueden tener una presencia física sustancial materializada, por ejemplo, en edificios de oficinas, equipo y empleados. Otras puede que no tengan presencia física alguna (o que tengan muy poca) y puede que existan sólo como empresas vacías. Si un inversor directo constituye una empresa vacía o una empresa canalizadora de fondos en una economía no residente y la dirige y administra por completo desde su propia economía, esta se trata como una empresa de inversión directa residente en el país de constitución. Si una empresa vacía se constituye en el extranjero pero todos sus activos materiales, sus operaciones, o su gestión radican en un segundo país extranjero, entonces esta se clasifica como una empresa de inversión directa tipo *holding* residente en su país de constitución y será preciso evaluar la importancia de las actividades que realiza en el segundo país extranjero para determinar si realmente existe otra unidad institucional independiente, en cuyo caso deberá tratarse como una empresa de inversión directa. De manera similar, si una empresa vacía se constituye en el extranjero y cuenta con algunos activos físicos u operaciones en dos o más países extranjeros diferentes, la unidad residente en el país de constitución se clasifica como una empresa de tenencia de participaciones (*holding*) y será preciso evaluar individualmente la importancia de las actividades que realice en el otro país para determinar si cumplen con los criterios para su tratamiento como empresa de inversión directa.

Los gobiernos locales, estatales o centrales son inversores directos siempre que tengan una participación del 10% o más en una empresa no residente. En este contexto se puede mencionar que existe cierto interés en el análisis de las empresas que los gobiernos centrales establecen en el extranjero con el objetivo de titularizar activos, ofrecer ayuda financiera y actividades similares.

151 Las EFEs son residentes de las economías en las que se encuentran constituidas en sociedad y, por ello, pueden ser inversores directos o empresas de inversión directa, incluso si son

[45]. La definición y la cobertura geográfica de los paraísos fiscales puede diferir dependiendo de la finalidad del análisis. Esta *Definición Marco* no pretende ofrecer ninguna descripción específica de paraíso fiscal. En su lugar, se centra en definir qué entidad cumple con los criterios para ser considerada como inversor directo o como empresa de inversión directa y no en la ubicación geográfica.

empresas vacías o de traspaso de fondos que no tengan actividad productiva propia. Estas entidades, por tratarse de entidades residentes en una economía y propiedad de, o propietarias de, otras residentes en otra economía y siempre que se cumpla el criterio del 10% del poder de voto, deben ser consideradas como parte de una relación de inversión directa (y se incluyen dentro del Marco de Relaciones de Inversión Directa - MRID). En consecuencia, en el Gráfico 6.1, el país B, deberá incluir en su presentación de activos y pasivos de IED todas las inversiones de IED en poder de, o en, sus EFEs residentes, junto con el resto de inversiones de IED en poder de, o en, entidades residentes que no son EFEs..

152 En años recientes, los inversores directos han hecho gran uso de las EFEs para canalizar fondos hacia, y para obtener préstamos de, terceros países, y para mantener participaciones en la propiedad de empresas de inversión directa. Como resultado de esto, cuando en un país residen EFEs y este las incluye en sus estadísticas de IED, una proporción creciente de las transacciones y posiciones registradas refleja simplemente la canalización de fondos a través de ese país. Esto puede llevar a una cada vez mayor sobrevaloración de la actividad de IED. Las transacciones de IED que tienen lugar a través de una EFE, generalmente, no tienen el impacto inmediato esperado de la inversión directa en lo referente a la transferencia de tecnología, el acceso a mercados competitivos y la reducción de la pobreza en los países de residencia de las EFEs. En consecuencia, los usuarios están cada vez más interesados en series que excluyan las transacciones y posiciones de las EFEs, que constituyen exclusivamente traspaso de capital o capital que entra y sale simultáneamente, y que hacen que los datos sean difíciles de interpretar para la toma de decisiones de carácter político o de otro tipo. Por tanto, en las presentaciones estándar de la IED recomendadas por esta *Definición Marco*, los países, para presentar sus datos de acuerdo con el principio direccional, deberán separar explícitamente las estadísticas de IED de las EFEs y las de no EFEs.

153 Debido a que no existe una definición de EFEs acordada a nivel internacional, esta *Definición Marco* ofrece algunos criterios para ayudar a los compiladores a identificar a las EFEs residentes, en el caso de que no las estén ya identificando atendiendo a alguna definición de EFE nacional legal o estadística. Existen muchas tipos de EFEs, no obstante, los criterios generales que se presentan a continuación (Recuadro 6.2) podrían utilizarse en cualquier caso para identificarlas y ser mejorados por cada país, dependiendo de las características específicas que presenten las EFEs residentes.

Recuadro 6.2 Criterios generales para ayudar a los compiladores a identificar EFEs

Normalmente, una empresa se considera como EFE si cumple los siguientes criterios:

(i) La empresa es una entidad legal,

a. constituida formalmente ante una autoridad nacional; y

b. sujeta a obligaciones fiscales y legales de otro tipo en la economía en la que es residente.

(ii) La empresa está controlada en último término por una matriz no residente, ya sea de manera directa o indirecta.

(iii) La empresa no tiene, o tiene muy pocos, empleados, tiene poca o ninguna producción en la

economía de residencia y poca o ninguna presencia física.

(iv) Casi todos los activos y pasivos de la empresa representan inversiones en otros países o provenientes de otros países.

(v) El negocio principal de la empresa consiste en realizar para el grupo actividades de financiación o de tenencia de activos, es decir –visto desde la perspectiva del compilador en un país dado– la canalización de fondos de no residentes hacia otros no residentes. En sus actividades diarias, por el contrario, la gestión y la dirección tienen un papel limitado.

154 Si una entidad especial tiene únicamente activos y pasivos frente a empresas afiliadas no residentes, su clasificación como EFE no ofrece dudas. En algunos casos, sin embargo, las EMNs pueden utilizar empresas operativas previamente existentes para realizar funciones que normalmente se asocian con las EFEs. Las EFEs también pueden pertenecer a grupos residentes más complejos formados tanto por EFEs como por empresas que no son EFEs. Se sugiere a los países que traten estos casos de forma consistente con las recomendaciones anteriores y cuyo objetivo consiste en identificar por separado aquellas transacciones y posiciones de IED que no tienen en la economía declarante en la que residen este tipo de entidades el impacto económico normalmente esperado. En el Apéndice 7 se sugiere una forma de tratar a los grupos locales mixtos compuestos por EFEs y por empresas que no son EFEs.

155 Aparte del posible incremento artificial de los importes de IED en las presentaciones estadísticas (por la inclusión de EFEs *residentes*), los *desgloses* geográficos y por sector de actividad económica de las estadísticas de IED también pudieran verse afectados (por la inclusión de EFEs *no residentes*). En este segundo caso, si la contrapartida no residente es una EFE, generalmente se espera que el impacto económico de las inversiones tenga lugar en un país diferente de aquél donde reside la EFE (el país de contrapartida inmediato). En el Gráfico 6.1, por ejemplo, las empresas de inversión directa en última instancia de A se ubican de hecho en los países C y D.[46] Por ello, esta *Definición Marco* recomienda que también se aborde esta posible distorsión y que se distingan las empresas no residentes que son EFEs y las que no lo son. Si la contrapartida no residente es una EFE, se insta a los países a *mirar a través* del país en el que esta se ubica, y a reasignar, con carácter complementario, los importes declarados al país del primer inversor directo o de la primera empresa de inversión directa no residente que no sea EFE. Cuando la EFE declarante es parte de una cadena de entidades, la reasignación tendrá que tener como objetivo la primera empresa encontrada que no sea EFE. Se insta a los países a presentar desgloses complementarios de las posiciones y transacciones atendiendo a las *primeras contrapartidas no EFEs*.

156 La reasignación de transacciones o posiciones a los países de la primera empresa que no sea una EFE contribuye a obtener datos de IED más significativos en términos económicos. Por motivos prácticos, puede que no siempre sea fácil o posible que los declarantes o los compiladores miren a través de las EFEs no residentes. Por este motivo, sería deseable que se pudiera recurrir a información proporcionada por los "países de residencia de las EFEs". Así, esta *Definición Marco* también sugiere que cada país que sea residencia de un número significativo de

[46]. Cabe destacar que el importe de IED que invierte el país A no necesariamente será igual al importe que llega al país C. Esto simplemente refleja el papel de la EFE como intermediaria entre las empresas pertenecientes a una empresa multinacional (la EFE podría captar fondos adicionales fuera del grupo, transformar el capital recibido de su matriz en préstamos otorgados a una subsidiaria, etc.; véase el Apéndice 7).

EFEs presente voluntariamente información sobre las rutas específicas seguidas por el capital que entra y sale de sus EFEs.[47]

6.3 Instituciones de inversión colectiva

157 La *Definición Marco* recomienda que, cuando un inversor en una economía adquiere por lo menos el 10% del poder de voto en una institución de inversión colectiva (IIC) en otra economía, esta inversión deberá considerarse como inversión directa. De manera similar, cuando una IIC es propietaria de por lo menos el 10% del poder de voto en una entidad no residente, ya se trate de una IIC o no, deberá considerarse también como inversión directa. En términos más precisos, la inversión en y por IIC, tales como fondos de inversión, fondos al por menor/maestros, fondos de cobertura y fondos de alto riesgo, deberán incluirse en los datos de IED si se cumple el umbral del 10 % del poder de voto (véase el Apéndice 8 para ejemplos de IIC).

6.4 El suelo (terrenos), estructuras y otros objetos inmuebles

158 La propiedad de la tierra y de las estructuras, incluyendo los recursos naturales en la economía compiladora, por una entidad residente en otra economía establece una relación de inversión directa. La regla de un año que normalmente se utiliza para definir el centro de interés económico (véase el Capítulo 3, Sección 3.2) no se aplica a la tierra ni a los edificios. El suelo siempre se considera propiedad de los residentes de la economía en la que se ubica. La única excepción a este concepto general es la propiedad de terrenos y de edificios por parte de gobiernos extranjeros en forma de embajadas, consulados, bases militares, estaciones científicas, oficinas de información o de migración, organismos de asistencia, etc.[48]

159 Una entidad residente en una economía puede adquirir la propiedad directa (es decir, sin la creación de una entidad legal separada) de tierra o edificios en otra economía. Las transacciones, posiciones y los flujos de rentas asociados relevantes deberán registrarse en las estadísticas de inversión directa de ambas economías. Sin embargo, dada la naturaleza específica de los activos adquiridos, los compiladores implicados deben crean una empresa de inversión directa ficticia como si esta fuera la propietaria inmediata de los activos en cuestión. Esta empresa ficticia o teórica se considera residente en la economía en la que se ubican estos activos. El propietario real de los activos, es decir, el inversor directo residente en otra economía, es el propietario de la empresa ficticia. En otras palabras, la tierra, las estructuras y otro equipo inmueble en la economía receptora que sean propiedad indirecta de una entidad no residente, deberán considerarse como empresas de inversión directa, incluso si la antigüedad de la inversión es menor de un año. La adquisición de terrenos, derechos mineros y otros activos asociados, así como los gastos previos al establecimiento de futuras unidades de inversión directa deberán considerarse como transacciones de inversión directa.

160 En el contexto del párrafo anterior, el suelo y los edificios en propiedad para uso personal, y no para la realización de actividades productivas u otros fines comerciales, también se consideran como empresas de inversión directa. Las viviendas para vacaciones o las segundas residencias propiedad de no residentes deberán por tanto ser tratadas de la misma manera descrita arriba. De igual forma, cuando un inversor residente en una economía adquiere por lo menos el

47. En el Apéndice 7 se explica el concepto de la llamada matriz de origen y destino para las EFEs, que ofrece información de la forma en la que los fondos que provienen de un país han sido transferidos a otros países.

48. La creación o cesión de enclaves territoriales en el resto del mundo no deberá incluirse en la inversión directa.

10% de la propiedad de un inmueble en otra economía para fines comerciales (como los inmuebles para alquiler con fines residenciales o para oficinas) esta inversión constituye IED.

161 De acuerdo con el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN), a diferencia de lo que ocurre en los casos de arrendamiento operativo, la existencia de un arrendamiento financiero sobre terrenos y edificios da lugar a la creación de una empresa teórica de inversión directa entendiendo en este caso que la duración de la operación tendrá un plazo muy largo y no tan solo de unos cuantos años.

Recuadro 6.3 Definición de suelo

El suelo es la superficie, incluyendo el terreno y cualquier agua superficial, sobre el que se ejercen los derechos de propiedad; la definición incluye las mejoras importantes que no puedan separarse físicamente del terreno mismo pero excluye cualquier edificio u otras estructuras situadas en él o que transcurran a través suyo; las cosechas cultivadas, árboles y animales; activos del subsuelo; recursos biológicos no cultivados y recursos hidráulicos subterráneos. (SCN, 1993, § 10.175)

162 Cuando se establece una empresa de inversión directa para fines de *exploración de recursos naturales*, los gastos de exploración deberán capitalizarse (incluso si la exploración no generara los suficientes recursos económicos para ser viable) como parte de la inversión de capital en la empresa de inversión directa y deberán ser amortizados (o ser objeto de provisiones por depreciación) como proceda. Este tratamiento es coherente con el SCN, que trata estos gastos como formación de capital fijo.

163 Por ejemplo, supóngase que una compañía petrolera constituye una empresa de inversión directa que perfora un pozo petrolero. Supóngase también que el inversor directo realiza una inversión de capital en su empresa de inversión directa de 100 en el periodo 1 (incluyendo el gasto en pago de cánones realizado por el inversor directo a un residente del país receptor, normalmente el gobierno, por el derecho a llevar a cabo proyectos de exploración de recursos naturales), 30 en el periodo 2, para después cerrar la operación al final del periodo 2 cuando se comprueba que el pozo está seco. Esta operación se debe contabilizar como un flujo financiero procedente del inversor directo para la empresa de inversión directa de 100 en el periodo 1 y de 30 en el periodo 2 en las cuentas de inversión directa de ambas economías. No se registran transacciones adicionales después del cierre de la operación en el periodo 2. En lugar de ello, se realiza un ajuste negativo del stock por 130 en la posición de activos de inversión directa de la economía donde se ubica la compañía petrolera matriz y se realiza una reducción igual en la posición del pasivo de inversión directa de la economía en la que se ubica la afiliada.[49]

164 Supóngase, en cambio, que el inversor directo realiza una inversión de capital en su empresa de inversión directa de 100 en el periodo 1 (incluyendo el gasto en pago de cánones realizado por el inversor directo a un residente del país receptor, normalmente el gobierno, por el derecho a llevar a cabo proyectos de exploración de recursos naturales), 30 en el periodo 2, y recibe recursos naturales (pagos en especie) por valor de 40 como dividendos en los periodos 3 a 5 y 10 como desinversión en el último periodo. En este escenario existen reintegros en concepto de rentas de inversión directa y una desinversión de inversión directa (participación en el capital)

49. Ambos ajustes tendrán que registrarse como "cambios de volumen" en la posición de inversión internacional.

por parte del inversor directo; de forma coherente, también se registra una reducción en la posición de activos de inversión directa.

6.5 Empresa(s) de construcción

165 Una *empresa de construcción* ubicada en una economía puede llevar a cabo la construcción de plantas, edificios, etc. en otra economía por medio de empresas subsidiarias o asociadas en esa economía, por medio de una sucursal extranjera en esa economía o llevando a cabo el trabajo directamente. En las dos primeras circunstancias, el trabajo de construcción en el extranjero deberá ser considerado como actividad de inversión directa en la economía en la que se está realizando. Si la empresa de construcción lleva a cabo el trabajo ella misma (por ejemplo, mediante una oficina local no constituida en sociedad), sus actividades pueden ser consideradas como actividad de inversión directa o como exportación de servicios por parte de esa empresa, dependiendo de las circunstancias. Si se cumplen ciertos criterios, como que el proyecto tenga una duración de por lo menos un año, que se mantenga un conjunto completo y separado de cuentas para esa actividad (es decir, declaración de rentas, balance, transacciones con la empresa matriz, etc.), que la actividad esté sujeta a la legislación (tributaria y de otra naturaleza) en el país anfitrión, la existencia de una presencia física sustancial, la recepción de fondos como contraprestación a la realización de un trabajo por cuenta propia, etc., la actividad deberá ser tratada como si se hubiera creado una unidad institucional separada –una sucursal– residente en la economía donde se está llevando a cabo dicha actividad y por tanto, como si existiera una empresa de inversión directa. Si esos criterios no se cumplen, se tratará la actividad como una exportación de servicios por parte de la empresa de construcción. Las construcciones correspondientes a proyectos a gran escala (puentes, presas, plantas de generación de electricidad, etc.) que se llevan a cabo por medio de oficinas locales no constituidas en sociedad, en la mayoría de los casos cumplen los criterios que requieren su tratamiento como producción de una unidad residente es decir, una empresa de inversión directa y, por ello, como parte de la producción de la economía receptora, no como exportación de servicios a esa economía.

166 Cuando una empresa residente en una economía instala maquinaria y equipo en otra economía, la *Definición Marco* recomienda que dicho trabajo se considere como servicios prestados a la otra economía, si la instalación se lleva a cabo por completo, o principalmente, por empleados de la empresa que viajan al extranjero para realizar el trabajo y terminan la instalación en menos de un año (este regla de un año debe aplicarse con flexibilidad).

6.6 Equipo móvil

167 Cuando un operador de equipo móvil (como embarcaciones, aviones y plataformas de perforación de gas y petróleo) opera dentro de una sola economía durante por lo menos un año y cumple con los criterios para ser considerado como empresa de inversión directa no constituida en sociedad, deberá ser tratado como una sucursal de inversión directa (véase el Capítulo 3).

168 La prestación de servicios de transporte marítimo y otros servicios de transporte normalmente implica la participación de varias entidades. En el caso del transporte marítimo, suelen participar las siguientes entidades:

- *Propietario* – mantiene un activo (la embarcación) y puede dedicarse únicamente a actividades de arrendamiento, es decir, el arrendamiento de la embarcación a un operador.
- *Operador* – está involucrado en actividades náuticas como pesca, perforación o transporte de carga o pasajeros.

- *Oficinas de ventas de billetes o de promoción comercial*– establecidas ya sea por el propietario de la embarcación (que busca operadores) o por el operador de la embarcación (que busca pasajeros, carga u otra actividad comercial).

169 La bandera de una embarcación determina qué autoridad es responsable de supervisar sus operaciones y puede ayudar a determinar la jurisdicción en la que se dirimirán los posibles litigios en caso de conflicto. La bandera es a menudo una "bandera de conveniencia", es decir, puede darse el caso de que ni el propietario de la embarcación ni su operador tengan operación comercial alguna en el país al que pertenece la bandera. Por tanto, el país de registro de un equipo móvil (como la embarcación) no determina la residencia de ninguna de las unidades involucradas en la actividad de transporte (el propietario, el operador de la embarcación o las oficinas de venta de billetes y de promoción comercial) por lo que no resulta relevante para la discusión acerca de si puede existir una relación de inversión directa.

170 Si el propietario y el operador son la misma entidad (como ocurre cuando el propietario opera la embarcación en su propia economía de residencia), entonces no existe inversión directa. Si el propietario y el operador no son la misma entidad (o no están relacionados) entonces se consideran como unidades institucionales distintas. Normalmente, el propietario recibirá una comisión del operador, en concepto de pago por el uso de la embarcación (servicios de alquiler o arrendamiento). En este caso, el propietario es el arrendador, y no quien presta los servicios de transporte. El operador de la embarcación es quien presta los servicios de transporte; como tal, recibe ingresos por transportar pasajeros y/o carga, paga salarios a los miembros de la tripulación (que, a su vez, pueden ser residentes de una economía distinta de la del operador) e incurre en otros gastos relacionados con el transporte, incluyendo los gastos portuarios. La relación entre el propietario y el operador de la embarcación es esencialmente la de un arrendador y un arrendatario, no la de un inversor directo y una empresa de inversión directa, aunque puede ocurrir que se encuentren en una relación de inversión directa si el arrendador posee por lo menos el 10% del poder de voto en el arrendatario.

171 Un propietario puede establecer una empresa constituida en sociedad o no constituida en sociedad para operar una embarcación. El país residencia del operador (la empresa afiliada) puede diferir del correspondiente al propietario, en cuyo caso existirá una relación de inversión directa. Cuando las operaciones de la embarcación se desarrollan en aguas internacionales, las actividades deberán atribuirse a la economía en la que el operador mantiene su residencia.

172 La clasificación de las oficinas administrativas y de promoción comercial y de venta de billetes también depende de los criterios mencionados anteriormente para determinar, en primer lugar, si existe una unidad institucional separada y, en segundo lugar, si se trata de una empresa de inversión directa. En algunas circunstancias, se cumplirán los requisitos para clasificarlas como inversión directa y en otras no. De acuerdo con los criterios utilizados para determinar la existencia de inversión directa (véase el Capítulo 3) deberá diferenciarse entre las empresas que realicen verdaderas actividades económicas y cuenten con una contabilidad de pérdidas y ganancias, etc., y la unidades creadas para aumentar las ventas de las unidades institucionales que las establecieron, pero que no tienen ventas por cuenta propia, como las oficinas de ventas de billetes y de promoción comercial.

173 La determinación de la residencia de las empresas de transporte náutico es con frecuencia un tema complicado. La residencia del propietario y del operador se determinan independientemente del país en el que está registrada la embarcación (y cuya bandera lleva), y pueden existir diferentes tipos de convenios de arrendamiento que hagan difícil determinar si se está utilizando la embarcación de acuerdo con un arrendamiento operativo o si, en realidad, ha

sido vendida a la empresa que la opera (es decir, si se trata de un arrendamiento financiero). Además, una embarcación puede operar en una economía completamente alejada de aquella en la que está constituido el operador. En estas circunstancias, la actividad en la economía en la que opera la embarcación se considerará una empresa de inversión directa (si cumple con los criterios de una sucursal) propiedad de un inversor directo ubicado en la economía en la que está constituido el operador.

174 Los temas mencionados acerca de propietarios y operadores de embarcaciones y sobre los complejos acuerdos de arrendamiento y sus soluciones, se pueden aplicar a otros tipos de equipo móvil, como por ejemplo los aviones.

6.7 Seguros

175 El tratamiento de los seguros plantea numerosas dudas metodológicas de difícil solución. La mayoría de estos planteamientos se refiere a cuestiones que van más allá de la inversión directa, tales como las inversiones de cartera, las otras inversiones, las rentas de otras inversiones y los servicios (véase el MBP6). La *Definición Marco* tiene como finalidad ser plenamente consistente con las demás normas internacionales en las que se tratan con mayor profundidad cuestiones que afectan a varias rúbricas acerca de la gestión de los seguros y de las compañías de seguros.

176 En general, la *Definición Marco* recomienda que las estadísticas de inversión directa que afectan a las compañías de seguros se definan de la misma manera que las utilizadas para empresas industriales y comerciales. Sin embargo, los compiladores deberán tomar medidas concretas para su tratamiento apropiado, ya que las posiciones y transacciones relacionadas con las compañías de seguros pueden ser muy importantes y los principios contables que siguen dichas empresas no siempre son totalmente compatibles con los conceptos recomendados en el caso de la inversión directa.

177 Un área de especial complejidad es la que se refiere al tratamiento de las reservas técnicas de las compañías dedicadas a los seguros de no-vida (es decir, las reservas actuariales por los riesgos vigentes, el prepago de primas, las reservas por seguros con generación de rentas y las reservas por reclamaciones pendientes). En condiciones normales, estas reservas no deben incluirse en la posición de participaciones en el capital de inversión directa, pues se trata de importes que se considera están consignados para el pago futuro de reclamaciones de los tenedores de las pólizas. Sin embargo, en el caso especial de una afiliada de seguros “cautiva”, el tenedor de la póliza podría ser una empresa afiliada de la empresa de seguros. Las empresas pueden establecer o adquirir una compañía de seguros "cautiva" a fin de obtener cobertura para tipos poco usuales de riesgo o para conseguir primas inferiores a las existentes en el mercado. En este caso, con frecuencia se alcanza una participación del 10% o más, y la compañía cautiva cumple entonces los criterios para ser tratada como empresa de inversión directa.

178 En esta circunstancia, deberán incluirse las reservas técnicas en el componente de deuda entre empresas de inversión directa de la posición.

179 Conviene aclarar que las compañías de seguros no vida tienden a clasificar las pérdidas aseguradas de acuerdo con una tipología general. El primer tipo incluye las pérdidas surgidas de eventos esperados (desde una perspectiva actuarial) que ocurrirán en algún momento en el futuro. Las compañías de seguros establecen y mantienen reservas técnicas considerables en buena medida para hacer frente a las pérdidas futuras resultantes de estos eventos. El segundo tipo incluye las pérdidas "incurridas pero no declaradas". Estas son pérdidas derivadas de eventos

asegurados (como desastres naturales) que ya han ocurrido, pero la compañía de seguros no conoce la magnitud de las pérdidas debido a que las reclamaciones aún no han sido presentadas (es decir, se incurrió en estas pérdidas, pero no se reclamaron a la aseguradora). El tercer tipo se relaciona con las pérdidas conocidas (en las que se incurrió y por las que se reclamó a la aseguradora). Con el objeto de garantizar la consistencia con el tratamiento de las reservas técnicas (que pertenecen a los tenedores de las pólizas y no a los accionistas o a los propietarios), los pasivos que se derivan de estos tres tipos de pérdidas deberían considerarse como obligaciones de deuda de la compañía de seguros con sus tenedores de pólizas y no como una aportación de capital. Como ya se destacó, en el caso de una afiliada de seguros cautiva, el tenedor de la póliza es el inversor directo, de manera que la deuda debería registrarse en la inversión directa.

180 *Las mutualidades de seguros* son propiedad de los tenedores de las pólizas, que tienden a no estar relacionados entre sí. Normalmente, ningún residente específico posee el 10% o más del poder de voto (o el equivalente, en el caso de una empresa comercial no constituida en sociedad) de una mutualidad, de manera que estas compañías normalmente no cumplen con los criterios para ser tratadas como empresas de inversión directa.

CAPÍTULO 7
CLASIFICACIÓN GEOGRÁFICA[50] Y POR SECTOR DE ACTIVIDAD ECONÓMICA DE LA IED

7.1 Resumen

181 El país de contrapartida y el sector de actividad económica son las dos principales dimensiones requeridas para la clasificación de las estadísticas de inversión extranjera directa (IED) de acuerdo con el principio direccional en la presentación de los análisis más detallados. Estos datos direccionales detallados son complementarios de los datos agregados de IED de acuerdo con el criterio activo/pasivo que también se recomiendan en esta *Definición Marco* y que se publican como parte de las estadísticas de Balanza de Pagos y de Posición de Inversión Internacional. Este capítulo describe la metodología recomendada para presentar estos desgloses detallados de las estadísticas de inversión directa por país de contrapartida y por sector de actividad económica de acuerdo con el principio direccional.

182 En resumen, cuando se trate de una economía declarante y de acuerdo con el principio direccional:

(i) Las estadísticas de IED deben compilarse por país de contrapartida inmediato utilizando el principio deudor/acreedor. Idealmente, la asignación geográfica debería excluir a las Entidades con Fines Especiales (EFEs) residentes y 'mirar a través' de las EFEs no residentes que estén involucradas en las cadenas de inversión y deberían reflejar el primer país de origen/destino en el que la contrapartida no sea una EFE. Sin embargo, dadas las dificultades prácticas que esto representa para los compiladores, esta *Definición Marco* recomienda el uso de las presentaciones estándar y complementarias para dar un tratamiento adecuado a las estadísticas relacionadas con las EFEs. Además, se recomienda encarecidamente que las estadísticas de posición de IED en la economía declarante se compilen atendiendo al país del inversor final (PIF);

(ii) Las estadísticas de IED por sector de actividad económica deberán compilarse de acuerdo con criterios similares a los descritos arriba para el país de contrapartida. Cada inversor directo o empresa de inversión directa, deberá clasificarse en una sola actividad de acuerdo con la actividad principal de la empresa. Como requisito clave, la clasificación por sector de actividad económica de posiciones y transacciones deberá compilarse de acuerdo con la actividad de la empresa de inversión directa (y complementariamente de acuerdo con la actividad del inversor directo) tanto para la inversión en la economía declarante como para la inversión en el exterior. Además, se recomienda la compilación de estadísticas complementarias sobre la posición de IED en la economía declarante de acuerdo con el sector de actividad económica del país del inversor final;

[50]. A la que también se hace referencia como clasificación por país de contrapartida.

(iii) Las estadísticas de IED que se obtengan cruzando al mismo tiempo la clasificación por país y la clasificación por sector de actividad económica, se podrían presentar, si así fuera necesario, agrupando a nivel más agregado la clasificación por sector de actividad económica para salvar posibles problemas de confidencialidad que pudieran afectar a la difusión de los datos.

(iv) Se recomienda encarecidamente la compilación con carácter complementario de las transacciones de participaciones en el capital por tipo, para las fusiones y adquisiciones, por país de contrapartida y por sector de actividad económica, Cuando la difusión de estos datos ofrezca problemas de confidencialidad, los datos se podrán presentar agrupando países de contrapartida o sectores de actividad. La presente edición de la *Definición Marco* limita el detalle de la IED por tipo de operación a las fusiones y adquisiciones y al resto.

7.2 Clasificación geográfica

7.2.1 Principios generales para la identificación de la economía de origen y de destino

183 Las estadísticas de inversión directa, es decir, las transacciones y posiciones financieras y los flujos de renta asociados, deberán compilarse de acuerdo con el *principio direccional* descrito en los Capítulos 3 y 4. Las estadísticas deberán publicarse para todos los países de contrapartida individualmente y para las principales regiones geográficas o zonas económicas y uniones monetarias. La difusión de datos con detalle de las contrapartidas nacionales y regionales es de importancia crucial para las estadísticas de inversión directa. Además de los usos analíticos de la información con este nivel de detalle (véase el Capítulo 2), los datos bilaterales ofrecen información valiosa para que los compiladores identifiquen y estudien, con mayor precisión, posibles problemas relacionados con la calidad de los datos, cuando surgen grandes diferencias en las comparaciones bilaterales.

184 Independientemente de las recomendaciones mencionadas anteriormente sobre la difusión de las estadísticas de inversión directa, los compiladores están obligados a proteger la confidencialidad de los datos. Esta obligación puede, en ocasiones, limitar la posibilidad de difundir transacciones/posiciones detalladas por país de contrapartida. Cuando sea necesario, se insta a los compiladores a combinar los datos por país individual en agregados más generales de forma que se difunda la información geográfica más detallada posible teniendo en cuenta las limitaciones que la confidencialidad plantea.

185 En general, las estructuras organizativas de las empresas multinacionales (EMNs) cambian hoy en día con más frecuencia que en el pasado. Estos cambios pueden afectar a la asignación de la IED a una economía en particular, especialmente debido a que una contrapartida dada dentro de una EMN podría dejar de existir, o a que las relaciones de IED con un país de contrapartida determinado se desplacen en un momento dado a otro país asociado. La metodología para registrar las series estándar y complementarias de IED se describe en el Capítulo 4. Los detalles requeridos para las series estándar y complementarias de IED se presentan en el Apéndice 2, incluyendo los códigos de país a utilizar.

186 Existen dos principios que pueden servir como base para la asignación geográfica de las transacciones/posiciones de inversión directa: el *principio deudor/acreedor*, que se recomienda en esta *Definición Marco*, y el *principio de la contrapartida en la transacción* (que no se recomienda). De acuerdo con el principio deudor/acreedor, la asignación geográfica se realiza atendiendo a la economía de residencia de la empresa de inversión directa o del inversor directo,

incluso si los fondos se pagan o se reciben en otra economía. De acuerdo con el principio de la contrapartida en la transacción, que no se recomienda aquí, las transacciones de inversión directa se deben asignar a la economía a la que se pagan o de la que se cobran los fondos, incluso si esta no es la economía de la empresa de inversión directa o del inversor directo. En otras palabras, sobre la base del deudor/acreedor, los cambios en los activos financieros de la economía declarante se asignan de forma correcta a la economía de residencia del deudor no residente y los cambios en los pasivos a la economía de residencia del acreedor no residente. Sobre la base del principio de la contrapartida en la transacción, los cambios en los activos y pasivos se asignan a la economía de residencia de la parte no residente involucrada en la liquidación de la transacción (la contrapartida en la transacción).

187 Existen dos posibles enfoques para identificar el país de origen (del inversor directo) para la IED en la economía declarante y el país de destino (de la empresa de inversión directa) para la IED en el exterior:

(i) por país de destino/inversor inmediato (PDI/PII)

(ii) por país receptor/inversor final (PRF/PIF)

188 Aunque la identificación del PDI y del PII normalmente es directa, la del PIF es más compleja, y la del PRF incluso más. Los compiladores de países que cuenten con registros de empresas bien desarrollados que incluyan los vínculos de propiedad de sus EMNs (a menudo limitados a las relaciones de control solamente) pueden encontrarlos útiles para identificar el PIF. También puede resultar útil para el PRF, aunque, en este caso, debido a que en la cadena de IED en el exterior pueden existir relaciones de influencia (y al hecho de que las cadenas de IED en el exterior se pueden dividir) su utilidad es más limitada y es preciso contar con información adicional a la que proporcionan los registros comerciales para identificar el PRF. Esta *Definición Marco* recomienda una presentación complementaria teniendo en cuenta el PIF. La identificación del PRF se mantiene como un tema pendiente de investigación (Apéndice 13).

7.2.2 Presentaciones geográficas estándar y complementarias

189 Se recomienda que en los datos de la presentación geográfica estándar, todas las transacciones y posiciones de IED y los flujos de renta asociados, en la economía declarante y en el exterior, se compilen por la economía declarante de acuerdo con el principio direccional, excluyendo a las EFEs residentes, y teniendo en cuenta la economía de destino (IED en el exterior) o inversora (IED entrante) en la que resida la empresa de contrapartida inmediata. Este criterio es equivalente al principio deudor/acreedor, ya que es el país al cual se deben los fondos o del cual se recibirán los fondos el que determina el país de destino u origen efectivos de la IED.

190 Además, la presentación geográfica estándar requiere, atendiendo a los mismos criterios, que la economía declarante presente por separado las transacciones y posiciones de IED y los flujos de renta asociados para todas sus EFEs residentes. Esta presentación de los datos básicos facilita a los usuarios la evaluación del impacto de la actividad de las EFEs en cada economía y también contribuye a reconciliar los datos direccionales con los agregados generales de IED basados en el criterio activo/pasivo.

191 Como estadísticas complementarias, se insta a los compiladores a elaborar cuatro grupos de datos adicionales de IED (véase también el Capítulo 4):

(i) El primer requerimiento de datos complementarios se refiere a los datos de IED en la economía declarante y en el exterior (transacciones, posiciones y rentas) de

acuerdo con el principio direccional, excluyendo a las EFEs residentes y mirando a través de las EFEs no residentes que intervengan en cadenas de inversión de IED en la economía declarante o en el exterior. Estos datos deben presentar el país de contrapartida determinado por la primera empresa que no sea EFE que se encuentre en la cadena de inversión, tanto en la economía declarante, como en el exterior. En el caso de la IED en el exterior, los datos reflejarán la economía de la primera empresa subsidiaria, asociada o no constituida en sociedad (incluyendo las sucursales) no residente y no EFE, que sea empresa de inversión directa. En el caso de la IED en la economía declarante, los datos reflejarán la economía del primer inversor no residente y no EFE que sea inversor directo. Esta presentación, al eliminar de los datos el impacto de las EFEs, facilitará a los usuarios evaluar el impacto de la IED sobre las economías teniendo en cuenta el origen y el destino de la inversión más inmediatos.

(ii) El segundo requerimiento de datos complementarios está relacionado con los datos de IED en la economía declarante y en el exterior (transacciones, posiciones y rentas) de acuerdo con el principio direccional (como se define en el Capítulo 4*)* incluyendo a todas las entidades, ya sean EFEs o no. Los datos deben mostrar la economía de residencia de la contrapartida inmediata, tanto para la inversión en la economía declarante como para la inversión en el exterior. Estos datos permiten dar continuidad a las series históricas y pueden facilitar realizar contrastes entre países por ser coherentes con los criterios de la tercera edición de la *Definición Marco*.

(iii) El tercer requerimiento de datos complementarios se refiere a los flujos de participación en el capital de IED en la economía declarante y en el exterior con el detalle de las fusiones y adquisiciones de acuerdo con el principio direccional. Los datos deben mostrar las transacciones en la economía declarante y en el exterior (no las posiciones) relacionadas con la compra/venta de capital previamente existente clasificado de acuerdo con la economía de residencia de la primera empresa que no sea EFE. Este análisis facilitará a los usuarios determinar en qué medida la actividad de inversión recurre a las fusiones y adquisiciones en comparación con otras modalidades de la actividad de IED.

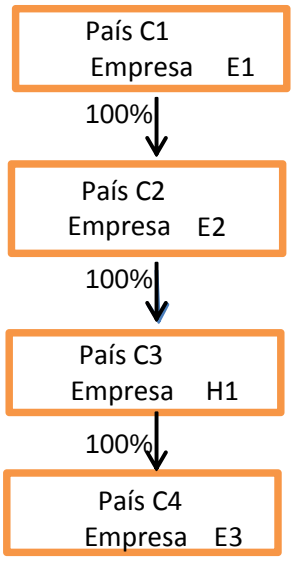
(iv) El cuarto requerimiento de datos complementarios se refiere a las posiciones de IED en la economía declarante, materializadas en instrumentos de capital o de deuda, de acuerdo con el país del inversor final (PIF). Este análisis permitirá a los usuarios determinar, para una economía declarante, la ubicación del origen último del control de los stocks de IED en esa economía. Como se mencionó ya, los requisitos para los datos de IED en el exterior de acuerdo con el país de destino final está aún pendientes de investigación adicional.

192 Aunque al difundir los resultados los compiladores deban tener en cuenta necesariamente las posibles restricciones que impone la confidencialidad, estas presentaciones deberán realizarse con el máximo nivel posible de detalle a fin de que sean de la máxima utilidad para los usuarios de los datos.

193 El sencillo ejemplo del Gráfico 7.1 incluido a continuación, tiene como objetivo demostrar el enfoque básico que debe seguirse para compilar los datos geográficos estándar y complementarios de acuerdo con el principio direccional (aunque en la realidad las relaciones comerciales podrían ser mucho más complejas). Una matriz final en la economía C1 (E1) adquiere acciones (10% o más) de una empresa subsidiaria en la economía C2 (E2). Esta segunda empresa realiza, a su vez, una inversión en el capital de su empresa de inversión directa en la

economía C4 (E3) por medio de su EFE (compañía holding) en la economía C3 (H1). E2 en C2 también otorga un préstamo directamente a la empresa E3 en C4. .

Gráfica 7.1: Ejemplo de País Inversor Inmediato (PII) y País Inversor Final (PIF)



194 En el Gráfico 7.1, H1 en el país C3 es el inversor directo inmediato en E3 en el país C4 y de ahí C3 es el país inversor inmediato de E3. De manera similar, C2 y C1 son los países de inversión inmediata para H1 y E2, respectivamente. Dado que E1 es el inversor de control final en todas las empresas situadas por debajo de él, C1 es el país inversor de control final para cada una de estas empresas.

195 Es posible construir ejemplos más complejos en los que múltiples cadenas de propiedad tienen origen en una empresa de inversión directa dada. Sin embargo, los principios de asignación que se deberían seguir son los mismos que los descritos arriba, con la inversión en cada cadena asignada individualmente a los países de inversión inmediata o, alternativamente, al país de inversión final.

196 En el caso de la primera presentación geográfica estándar (es decir, excluyendo las EFEs residentes), la declaración (por ejemplo) por parte de las economías C3 y C4 podría ser de la siguiente manera:

- *Asignación por país de la inversión directa en la economía declarante/en el exterior (excluyendo a las EFEs residentes)*:
  - Debido a que existe una EFE residente involucrada en la cadena de inversión, C3 (H1) no registrará una inversión en la economía declarante frente a C2 (E2). Por la misma razón, C3 no registrará una inversión en el exterior hacia C4 (E3).
  - C4 (E3) registrará una inversión en la economía declarante frente a la empresa de tenencia de participaciones (*holding*) H1 en C3.

- C4 (E3) registrará como inversión en la economía declarante, la transacción y la posición asociadas al préstamo otorgado por la matriz (E2) frente al país C2.

197 En el caso de la segunda presentación geográfica estándar incluyendo la actividad de las EFEs residentes, la declaración (por ejemplo) por parte de la economía C3 sería la siguiente:

- *Asignación por país de la inversión directa en la economía declarante/en el exterior para las EFEs residentes*:
  - Debido a que existe una EFE residente involucrada en la cadena de inversión, C3 (H1) registrará una inversión en la economía declarante frente a C2 (E2) y C3 registrará también una inversión en el exterior hacia C4 (E3).

198 En el caso de la primera presentación geográfica complementaria de IED, excluyendo o mirando a través de todas las EFEs, ya sean residentes en la economía declarante o no, la declaración (por ejemplo) por parte de las economías C3 y C4 debería hacerse de la siguiente manera:

- *Asignación por país de la inversión directa en la economía declarante/en el exterior (excluyendo a todas las EFEs)*
  - Debido a que existe una EFE residente involucrada en la cadena de inversión, C3 (H1) no registrará ninguna inversión en la economía declarante frente a C2 (E2). Por la misma razón, C3 no registrará ninguna inversión en el exterior hacia C4 (E3).
  - C4 (E3) mirará a través de la EFE tipo *holding* H1 en C3 y registrará como inversión en la economía declarante la transacción y la posición de capital frente a su empresa matriz E2 con el país C2, ya que es la primera no EFE en la cadena de inversión en la economía declarante.
  - C4 (E3) registrará la transacción y la posición del préstamo de la matriz (E2) en el país C2 como inversión en la economía declarante.

199 Para la segunda presentación geográfica complementaria de IED, incluyendo a todas las entidades y con asignación al país de contrapartida inmediato, la declaración (por ejemplo) de las economías C3 y C4 debe ser la siguiente:

- *Asignación por país de la inversión directa en la economía declarante/en el exterior, incluyendo a todas las entidades*
  - C3 (H1) registrará una inversión en la economía declarante frente a C2 (E2) y C3 registrará una inversión en el exterior en C4 (E3), aunque H1 sea una EFE.
  - C4 (E3) registrará una inversión en la economía declarante de la EFE de tenencia de participaciones H1 en C3.
  - C4 (E3) registrará como inversión en la economía declarante la transacción y la posición del préstamo de la matriz (E2) en el país C2.

200 En el caso de la tercera presentación geográfica complementaria de IED, que muestra los datos de transacciones tipo fusiones y adquisiciones para las participaciones de capital de acuerdo solo con la primera economía de contrapartida en la que existe una empresa que no es EFE, la declaración (por ejemplo) por parte de las economías C1, C2 y C4 debe realizarse de la siguiente manera:

- *Asignación por país de las transacciones tipo fusiones y adquisiciones*

  - C1 (E1) registrará (solo) la transacción de participación en el capital de inversión directa en el exterior para reflejar la adquisición de E2 en C2.

  - C2 (E2) registrará (solo) la transacción de participación en el capital de inversión directa en la economía declarante para reflejar la adquisición por parte de E1 (en C1) de E2. Si antes de su adquisición por parte de E1, E2 tenía un inversor directo, entonces será necesario que C2 registre también la desinversión correspondiente como inversión directa en la economía declarante (fusiones y adquisiciones).

  - C2 (E2) registrará (solo) la transacción de participación en el capital de inversión directa en el exterior para reflejar la adquisición de E3 en C4.

  - C4 (E3) registrará (solo) la transacción de participación en el capital de inversión directa en la economía declarante para reflejar la adquisición por parte de E2 (en C2) de E3. Si, antes de su adquisición por parte de E2, E3 tenía un inversor directo, entonces será necesario que C4 registre también la desinversión correspondiente como inversión directa en la economía declarante (fusiones y adquisiciones).

201 En lo que se refiere a la cuarta presentación complementaria de IED que muestra las posiciones de IED en la economía declarante clasificadas de acuerdo con la economía de residencia del inversor final, la declaración (por ejemplo) de la economía C4 debe hacerse como figura a continuación:

- *Asignación por país inversor final de las posiciones de inversión directa en la economía declarante*:

  - C4 (E3) asignará todas las posiciones de participación en el capital en la economía declarante, procedente de C2 (E2) a través de C3 (H1), a la primera empresa en la cadena de inversión E1 que es residente en el país C1 (es decir, no al país C2 (E2) ni a C3, país de ubicación de la empresa *holding* H1) ya que E1 es la primera empresa en la cadena de inversión del inversor H1;

  - C4 reasignará la posición en la economía declarante (instrumentos de deuda) registrada por el préstamo concedido por la matriz (E2) en el país C2 al país C1 (E1), país inversor final de la matriz ya que E1 es la matriz de control final del inversor E2.

7.3 Clasificación por sector de actividad económica

7.3.1 Principios generales para la identificación del sector de actividad económica

202 Existe un gran interés por conocer la clasificación por sector de actividad económica tanto de las empresas de inversión directa como de sus inversores directos. Las empresas de inversión directa y los inversores directos se dedican a actividades económicas diversas. Para llevar a cabo un análisis económico completo, las empresas deben agruparse por tipo de actividad económica o industrial. En circunstancias ideales, los compiladores deberían disponer de los datos necesarios para llevar a cabo una doble clasificación de la inversión directa en la economía declarante y en el exterior teniendo en cuenta tanto el sector de actividad económica de la empresa de inversión directa como el de su inversor directo. Se pide a los compiladores que

presenten las estadísticas de inversión directa de acuerdo con el principio direccional y clasificadas atendiendo a la actividad económica de las contrapartidas implicadas.

203 Si no fuera posible compilar los datos de inversión directa en la economía declarante y en el exterior de acuerdo con estos dos criterios, la *Definición Marco* recomienda que los datos se compilen por lo menos de acuerdo con la actividad de la empresa de inversión directa, tanto para la inversión directa en la economía declarante como para la inversión directa en el exterior. En otras palabras, la inversión directa en la economía declarante deberá reflejar el sector de actividad económica de la empresa de inversión directa residente y la inversión directa en el exterior deberá reflejar el sector de actividad económica de la empresa de inversión directa no residente. Se insta a los compiladores a proporcionar datos complementarios de inversión directa en la economía declarante y en el exterior de acuerdo con la actividad económica del inversor directo.

204 Cada inversor directo y cada empresa de inversión directa deberán clasificarse en un solo sector de actividad económica, aunque muchos inversores directos y empresas de inversión directa, de hecho, participen en una amplia gama de actividades. La clasificación por sector de actividad económica de la empresa deberá basarse en su actividad económica principal. Si es posible, la actividad principal se deberá determinar sobre la base de la actividad que contribuya en mayor medida al valor añadido de la empresa. No obstante, en determinados casos, puede que no se disponga de información acerca del valor añadido y será necesario entonces utilizar información sobre el volumen de ventas, los ingresos, los salarios pagados u otro tipo de datos que puedan servir como aproximación. Los requisitos detallados para las presentaciones estándar y complementarias de IED se presentan en el Apéndice 2, incluyendo los códigos de país que se deben utilizar.

205 Un inversor directo que participe en una amplia gama de actividades puede que realice sus inversiones exteriores en cada actividad utilizando varias subsidiarias domésticas especializadas, cada una de ellas, en una actividad dada, o bien puede que realice todas sus inversiones en el extranjero por medio de una sola subsidiaria doméstica creada con el objeto de gestionar esas inversiones o también, por último, pudiera darse una combinación de los dos enfoques anteriores. En la presentación de los datos de acuerdo con el sector de actividad económica del inversor directo, dicho sector corresponderá a la actividad principal del inversor directo, incluyendo todas las actividades que desarrolla en su país de residencia. Este procedimiento evita el impacto que en los datos pudieran tener distintas estructuras de organización empresarial.

206 Los datos clasificados en función del sector de actividad económica de la empresa de inversión directa deben basarse en la información que proporciona la empresa que declara los datos. (Si la empresa que declara los datos fuera una empresa de inversión directa y al mismo tiempo un inversor directo, su clasificación por sector de actividad económica deberá tener en cuenta exclusivamente las actividades que realiza dicha empresa y debería excluir las realizadas por sus propias empresas de IED). Se recomienda que el sector de actividad económica de la empresa represente su actividad principal, incluyendo a todas sus subsidiarias, asociadas y sucursales en su mismo país de residencia.

207 Cuando tiene lugar un cambio en la clasificación por sector de actividad económica de un inversor directo o de una empresa de inversión directa, la reclasificación de las posiciones de un sector de actividad económica a otro deberá registrarse como un cambio en volumen, tal como se comenta en el Capítulo 4.

7.3.2 Presentaciones por sector de actividad económica estándar y complementarias

208 Las dos presentaciones estándar requeridas para el análisis geográfico (véase la Sección 7.1.2) se piden también para el análisis por sector de actividad económica o industria:

(i) La presentación estándar recomendada correspondiente a la actividad económica incluye todas las transacciones y posiciones de IED y los flujos de renta asociados compilados de acuerdo con el criterio direccional, excluyendo a las EFEs residentes, y clasificados atendiendo al sector de actividad de la empresa de inversión directa residente, en el caso de la inversión en la economía declarante, y al sector de actividad económica de la empresa de inversión directa no residente, en el caso de la inversión directa en el exterior.

(ii) Al igual que ocurre en el caso de la asignación por país de contrapartida, la presentación estándar recomendada exige que el país declarante clasifique atendiendo a los mismo criterios las transacciones y posiciones de IED y los flujos de renta asociados correspondientes a todas sus EFEs residentes.

209 Las presentaciones complementarias requeridas para el análisis geográfico se piden también para el análisis por sector de actividad económica teniendo en cuenta la actividad de la empresa de inversión directa.

(i) La primera presentación de datos complementarios se refiere a los datos de IED en la economía declarante y en el exterior (transacciones, posiciones y rentas) de acuerdo con el principio direccional, excluyendo a las EFEs residentes y mirando a través de las EFEs no residentes que participen en las cadenas de IED en la economía declarante o en el exterior. Esta presentación deberá tener en cuenta el sector de actividad económica de la empresa de inversión directa implicada, es decir, el de la empresa de inversión directa residente en el caso de la inversión en la economía declarante y el de la primera empresa de inversión directa que no sea una EFE en el caso de las cadenas de inversión directa en el exterior.

(ii) La segunda presentación de datos complementarios se refiere a los datos de IED en la economía declarante y en el exterior (transacciones, posiciones y rentas) de acuerdo con el principio direccional incluyendo a todas las entidades, ya sean EFEs o no. Esta presentación debería facilitar el contraste entre países de los datos por sector de actividad económica.

(iii) La tercera presentación de datos complementarios se refiere a los datos de IED en la economía declarante y en el exterior de fusiones y adquisiciones de acuerdo con el principio direccional. Los datos deben incluir las transacciones de participación en el capital (solo) en la economía declarante y en el exterior, que consistan en la compra/venta de participaciones en capital previamente existente, clasificadas de acuerdo con la actividad económica de la empresa de inversión directa implicada, es decir, la empresa de inversión directa residente en el caso de la inversión directa en la economía declarante y la primera empresa de inversión directa que no sea una EFE en el caso de la inversión directa en el exterior.

(iv) La cuarta presentación de datos complementarios se refiere a las posiciones de IED en la economía declarante, materializadas en instrumentos de capital o de deuda, de acuerdo con el sector de actividad económica del inversor final. Esta presentación complementa la presentación geográfica de acuerdo con el país del inversor final.

210 Se insta a los compiladores a realizar presentaciones complementarias adicionales basándose en los requisitos anteriores (es decir, dos presentaciones estándar y cuatro complementarias, de acuerdo con el sector de actividad económica de la empresa de inversión directa, tanto para la inversión en la economía declarante como para la inversión en el exterior**)** pero atendiendo, en esta ocasión, al sector de actividad económica del inversor directo, tanto para la inversión en la economía declarante como para la inversión en el exterior.

7.3.3 Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU)

211 Los países deberán compilar los datos por sector de actividad económica que correspondan a las principales categorías de la CIIU de las Naciones Unidas (o su equivalente en la CNAE). Las principales categorías en la CIIU Revisión 4 (y que son comunes a la CNAE rev2) son:[51]

A -- Agricultura, silvicultura y pesca

B - Explotación de minas y canteras

C -- Manufacturas

D -- Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado

E -- Suministro de agua, drenaje, aguas residuales y actividades de depuración

F -- Construcción

G -- Comercio al por mayor y al por menor

H -- Transporte y almacenamiento

I – Hoteles y restaurantes

J – Información y comunicaciones

K – Actividades financieras y de seguros

L – Actividades inmobiliarias

M – Actividades profesionales, científicas y técnicas

N – Servicios administrativos y de apoyo

O – Administración pública

P – Educación

Q – Servicios sociales y de salud

R – Arte, entretenimiento y recreación

S – Otras actividades de servicios

T – Actividades de hogares privados como empleadores de personal doméstico; actividades productoras de bienes y servicios no diferenciados de hogares privados para uso propio

U – Actividades de órganos y organizaciones extraterritoriales

51. Teniendo en cuenta posibles revisiones de la CIIU, la *Definición Marco* recomienda que los compiladores ajusten las clasificaciones industriales/por sector de actividad económica de sus datos de forma coherente.

*7.3.4 Empresas de tenencia de participaciones (*o tipo *holding)*

212 La clasificación de las empresas de tenencia de participaciones requiere una aclaración adicional. La CIIU4 ofrece la posibilidad de distinguir entre dos tipos de actividades holding: las financieras y las de gestión o dirección:[52]

a) *Compañías holding dedicadas a los servicios financieros (actividad de las sociedades holding 6420)*: unidades que se dedican a la tenencia de activos (manteniendo la propiedad de participaciones mayoritarias) de un grupo de empresas subsidiarias y cuya actividad principal es la propiedad del grupo. Las sociedades holding de esta clase no prestan ningún otro servicio a las empresas en la que mantienen una participación en el capital.

b) *Compañías holding dedicadas a la gestión* (*actividad de las sedes centrales 7010)*: esta clase incluye la supervisión y gestión de otras unidades de la empresa; asumiendo la planificación estratégica u organizativa y la función de toma de decisiones de la empresa. Estas unidades ejercen el control operativo y gestionan las operaciones diarias de sus unidades relacionadas. Más específicamente, incluyen:

- Sedes centrales
- Oficinas administrativas centralizadas
- Oficinas corporativas
- Sedes zonales y regionales
- Oficinas de gestión de subsidiarias.

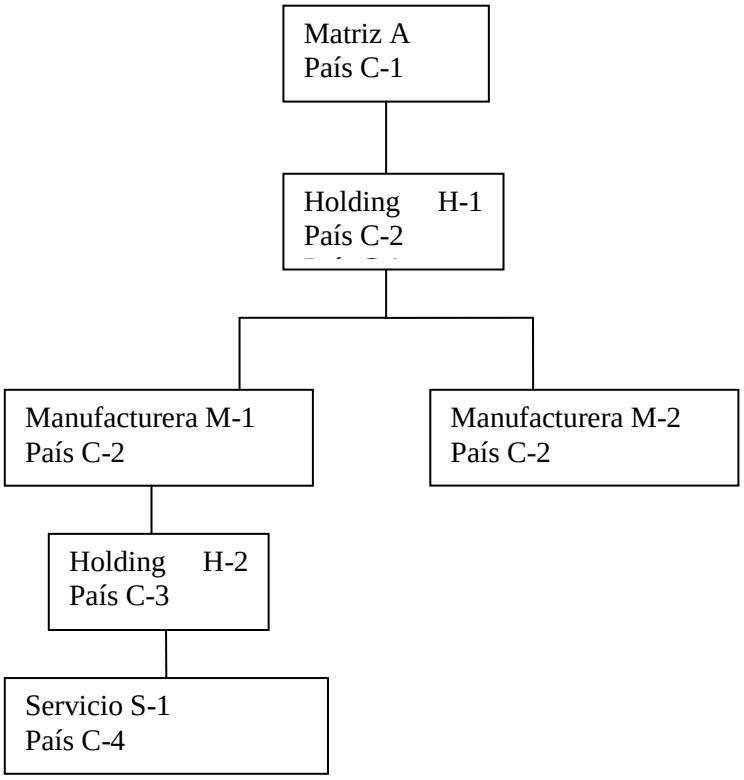
213 Si una compañía holding tiene operaciones subsidiarias en la economía en la que reside y en el extranjero, el criterio para clasificar a la compañía holding debería tener en cuenta la actividad predominante del grupo empresarial local.

214 Como ejemplo de este enfoque, cabría considerar que el inversor directo (A – la compañía matriz) se ubica en el país C1 y establece una compañía holding H-1 en el país C2.

Caso 1: La compañía holding H-1 cuenta con dos subsidiarias dedicadas a las manufacturas, la empresa M-1 y la empresa M-2, ambas en el país C-2. A su vez, la compañía M-1 cuenta con una subsidiaria holding H-2 en el país C-3. *En este caso, la clasificación por sector de actividad económica de H-1 debería ser la de manufacturas*. (Gráfico 7.2)

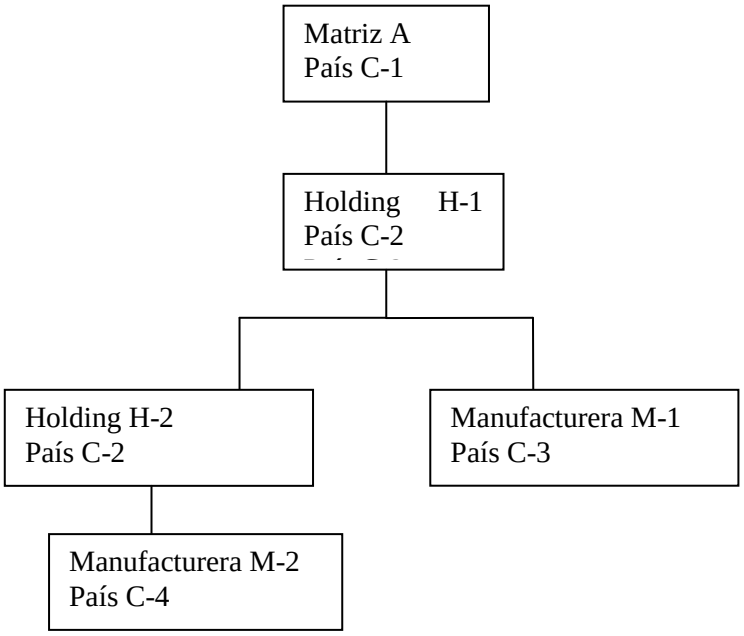
52. La definición de compañías holding de la CIIU, que es la que se aplica para la clasificación industrial/por sector de actividad económica de las estadísticas de IED, es diferente de la definición de empresas holding que aparece en el SCN, que es la que se utiliza para la clasificación por sector institucional.

Gráfico 7.2. Clasificación por sector de actividad económica de las compañías holding (1)



Caso 2: La compañía holding H1 tiene dos subsidiarias de las cuales una es una compañía holding residente H-2 en el país C-2 y una subsidiaria manufacturera no residente M-1 en el país C-3. La subsidiaria holding H-2, a su vez, tiene una subsidiaria manufacturera no residente en el país C-4. *En este caso, la clasificación por sector de actividad económica de H-1 debería ser la de actividad de empresas holding*. (Gráfico 7.3)

Gráfica 7.3 Clasificación por sector de actividad económica de las compañías holding (2)



7.4 Clasificación cruzada por país y sector de actividad económica

215 Muchos países puede que sean partidarios de proporcionar estadísticas más detalladas, ofreciendo información acerca de la clasificación de las transacciones/posiciones de IED por sector de actividad económica no solo para sus inversiones totales, como se describe más arriba, sino también para sus principales países de contrapartida, y lleven a cabo una clasificación cruzada por sector de actividad económica y país. Haciendo esto, los compiladores ofrecen información valiosa para el análisis estructural de la IED. No obstante, en estos casos, las limitaciones derivadas de la confidencialidad de los datos puede que, en ocasiones, impidan la difusión de información detallada. Si esto ocurre, la asignación por sector de actividad económica podría basarse en una clasificación menos detallada atendiendo solamente a las principales categorías agregadas, norma también reconocida por el SCN.

Principales agregados de la CIIU:

A	–	Agricultura, silvicultura y pesca
B, C, D y E	–	Manufacturas, minería y canteras y otras industrias *del cual*: manufacturas
F	–	Construcción
G, H e I	–	Comercio al por mayor y al por menor, transporte, hoteles y actividades de restauración
J	–	Información y comunicaciones
K	–	Actividades financieras y de seguros
L	–	Actividades inmobiliarias
M, N	–	Servicios empresariales
O, P y Q	–	Actividades de administración pública, defensa, educación, salud y servicios sociales
R, S, T y U	–	Otros servicios

CAPÍTULO 8
LA IED Y LA GLOBALIZACIÓN

8.1 Resumen

216 Los indicadores estadísticos sobre inversión extranjera directa (IED) que son el elemento central de esta *Definición Marco* se refieren específicamente a las transacciones y posiciones entre los inversores directos y sus empresas de inversión directa, y no a la financiación ni a las operaciones de estas empresas en términos generales. Por ejemplo, la posición de inversión directa mide la financiación que a través de instrumentos de capital o de deuda proporcionan los inversores directos y excluye cualquier otra financiación que puedan haber aportado otros propietarios o acreedores. De igual forma, las rentas de inversión directa incluyen la participación de los inversores directos en los beneficios y en los pagos de intereses de las empresas de inversión directa, pero excluyen las participaciones de otros. El cálculo de los factores de producción o insumos utilizados y del producto generado por las empresas de inversión directa (del empleo y del valor añadido, por ejemplo), quedan fuera del alcance de las estadísticas de IED.

217 Las estadísticas de IED son cruciales para comprender la relación de inversión directa y permiten realizar estudios importantes acerca de los vínculos económicos entre las economías de origen y de destino, no obstante, también es necesario contar con otros indicadores para situar estas estadísticas en el contexto apropiado y para describir a las empresas en las que existe inversión directa, medir sus actividades y valorar su impacto económico. La necesidad de estos indicadores complementarios surge por dos razones principales. La primera es que es preciso contar con fundamentos objetivos en los que basar los análisis de la globalización de la actividad económica, fenómeno que conlleva no sólo la internacionalización del consumo a través del comercio entre residentes y no residentes, sino también la internacionalización de la producción a través de la IED. La segunda es proporcionar información estadística que se pueda utilizar en apoyo de acuerdos internacionales, como el Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios, que incluye la presencia comercial como modo de suministro.

218 Con estos dos objetivos, las estadísticas pueden ser utilizadas para atender varias cuestiones que por sí mismas hacen que sea casi evidente el tipo de datos que se requiere para atenderlas. Por ejemplo:

- ¿Cuál es el valor de la IED en la economía declarante y en el exterior en relación al tamaño de las economías de origen y de destino?
- ¿Qué relación existe entre el rendimiento de la IED y las posiciones de inversión a partir de las que se obtiene?
- ¿Cuál es el valor de los bienes y servicios prestados –o vendidos– por las filiales extranjeras, tanto en sus países de residencia como en otros?

- ¿Qué parte de este valor representa el valor añadido por las filiales y qué parte representa el valor añadido por los productores que provén a las filiales con insumos intermedios o con bienes para su reventa?
- ¿Qué empleo generan las filiales extranjeras, y qué relación guarda este con el empleo en las economías de origen y de destino o con el empleo total en las empresas multinacionales a las que pertenecen?
- ¿Qué parte del comercio internacional se explica por las filiales extranjeras o por los inversores directos? ¿Cuál es el valor de los bienes y servicios que estos exportan e importan?

219 Los indicadores que se sugieren para tratar estas cuestiones se engloban en dos categorías principales – los indicadores basados en la IED y los indicadores basados en las estadísticas sobre las actividades de filiales extranjeras. Las recomendaciones internacionales para la compilación de ambos tipos de indicadores se encuentran en el *Manual de Indicadores de Globalización Económica de la OCDE o Manual de la OCDE* (*OECD Handbook*) [53]. Los criterios básicos para los indicadores basados en las estadísticas de actividad también se encuentran en el *Manual sobre Estadísticas de Comercio Internacional de Servicios* (*MECIS*, o *MSITS*, por sus siglas en inglés)[54], y en el *Manual de Recomendaciones de Eurostat sobre la producción de Estadísticas de Filiales Extranjeras* (*FATS*, por sus siglas en inglés)[55]. Con respecto a los indicadores basados en la actividad, todos estos manuales, a su vez, recurren al *Sistema de Cuentas Nacionales (SCN)* para identificar a las empresas que deberían quedar cubiertas y definir los indicadores a compilar.

220 Las principales recomendaciones de este capítulo se resumen más adelante, tanto para los indicadores de globalización basados en IED como para las estadísticas sobre la Actividad de las Empresas Multinacionales (estadísticas AEMNs).

221 Con respecto a los indicadores basados en la IED, se recomienda que se compilen los indicadores de referencia propuestos en el *Manual de la OCDE*. Estos se refieren a *i*) el alcance de la globalización via IED; ii) la contribución de las economías receptora y de inversión o de determinados sectores de actividad económica a la globalización via IED; y iii) el rendimiento de la IED. Se insta a los países en situación de hacerlo, a considerar la compilación de algunos o todos los indicadores complementarios basados en la IED que recomienda el *Manual de la OCDE*. Estos indicadores se refieren a *i)* la concentración de la IED, *ii)* la dinámica de la IED en la economía declarante (medida por las posiciones de IED en relación al total de saldos en el balance de la economía), y *iii)* los pesos de la IED por categoría.

222 Para las estadísticas AEMNs se presentan las siguientes recomendaciones:

(i) Las estadísticas AEMNs deben abarcar las filiales *controladas* según se definen en el MRID. No obstante, los países en los que sea posible hacerlo pueden optar por aportar estadísticas complementarias que cubran los casos en los que pueda considerarse que existe control extranjero, aunque no exista ningún inversor extranjero directo con una participación mayoritaria.

[53] *OECD Handbook on Economic Globalisation Indicators.*

[54] *Manual on Statistics of International Trade in Services*.

[55] *Foreign AffiliaTed Statistics.*

(ii) En el caso de las estadísticas sobre filiales de propiedad extranjera en la economía compiladora (estadísticas AEMNs en la economía declarante), el criterio prioritario a tener en cuenta para realizar la asignación geográfica debe ser el país del inversor final. No obstante, con la finalidad de facilitar los vínculos con los datos de IED, también se insta a los países a aportar algunos datos en los que dicha asignación se base en el país del inversor inmediato (primer inversor extranjero). En el caso de las estadísticas de las filiales extranjeras de la economía compiladora (estadísticas AEMNs en el exterior), la asignación deberá realizarse atendiendo al país de ubicación de la filial cuyas operaciones se describan.

(iii) Por tratarse del concepto básico sobre el que descansan algunas de las variables requeridas y, probablemente, del tipo de información más fácilmente accesible, de momento se recomienda que, en principio, la actividad sea el concepto prioritario para la compilación de las estadísticas AEMNs. No obstante, se reconoce que la obtención datos atendiendo al producto constituye una meta a más largo plazo, y se insta a los países a trabajar con el objetivo de proporcionar detalles por producto para aquellas variables en las que sea aplicable este criterio de clasificación (en particular, ventas [volumen de negocio] y/o producción, exportaciones e importaciones).

(iv) Para el envío de datos a organismos internacionales, las variables AEMNs deberán desglosarse de acuerdo con la CIIU.

(v) Se recomienda que las variables AEMNs que se compilen incluyan, al menos, las siguientes medidas básicas de la actividad de las filiales extranjeras: (i) ventas (volumen de negocio) y/o producción, (ii) empleo, (iii) valor añadido, (iv) exportaciones e importaciones de bienes y servicios, y (v) número de empresas. También se sugieren otro tipo de medidas adicionales para aquellos países que deseen ampliar los datos compilados más allá de las variables mencionadas.

223 En el proceso de recogida de información y compilación de las estadísticas AEMNs se pueden utilizar varias fuentes y distintos métodos. Se pueden realizar encuestas específicas o se pueden utilizar, como punto de partida, las estadísticas sobre empresas residentes que ya se estén compilando. En cualquier caso, es probable que se establezcan vínculos con los datos disponibles sobre inversión extranjera directa.

224 La *Definición Marco* se basa en las directrices ya existentes para hacer sus propias recomendaciones acerca de los datos y de la metodología básicos a utilizar para elaborar los indicadores tanto de IED, como de actividad de filiales extranjeras. A estos últimos indicadores, en el *Manual de la OCDE*, se los denomina estadísticas sobre la actividad de las empresas multinacionales (estadísticas AEMNs)[56] y se pueden complementar con la información correspondiente a los inversores directos.

225 La discusión a continuación se presenta en seis secciones. La primera identifica una serie de indicadores de globalización basados en la IED. La segunda explora la intersección entre las estadísticas de IED y las estadísticas AEMNs. La tercera discute la cobertura de las estadísticas AEMNs en términos del criterio de propiedad y de la selección de unidades estadísticas. La cuarta considera la asignación o clasificación de las variables AEMNs, tanto geográficamente como por actividad o por producto. La quinta identifica y define las variables

56. Otros términos utilizados para describir estos datos son "estadísticas comerciales de filiales extranjeras", "estadísticas de filiales extranjeras", "datos sobre el comercio de los establecimientos" y "datos operativos y financieros" de las empresas multinacionales.

económicas para las estadísticas AEMNs. La sexta sección presenta una breve discusión acerca de temas relacionados con la compilación de las estadísticas AEMNs.[57]

8.2 Las estadísticas de IED como indicadores de globalización

226 Los indicadores basados en la IED se encuentran entre las medidas de globalización más ampliamente disponibles y de utilización más común. Estos datos miden el alcance de las inversiones transfronterizas realizadas con la finalidad de obtener una participación duradera en una empresa ubicada en una economía distinta de la del inversor. También permiten realizar una comparación a nivel internacional de la importancia que las distintas medidas de la IED en la economía receptora tienen en términos del Producto Interior Bruto (PIB) de dicha economía. Aunque las medidas de la IED –los flujos financieros, las posiciones de inversión y los flujos de rentas – no son componentes del PIB, el cálculo de los ratios de estas medidas entre el PIB ofrecen indicadores normalizados que se pueden comparar entre países.

227 El *Manual de la OCDE* propone la construcción de una serie de indicadores de globalización de "referencia" relacionados con la IED. Los indicadores de referencia son los indicadores que se espera sean de utilización más común y son necesarios para el análisis de la globalización económica en toda o en parte de la economía mundial. Los datos necesarios para calcularlos normalmente están disponibles en los países de la OCDE, países a los que se insta a elaborar estos indicadores como prioridad máxima. El *Manual de la OCDE* también sugiere una serie de indicadores basados en la IED de menor prioridad o "complementarios". Los indicadores de referencia se reproducen más adelante en el Recuadro 8.1, agrupados teniendo en cuenta si se relacionan con i) el nivel de globalización vía IED, ii) la aportación de las economías receptora y de inversión (origen) o de determinados sectores económicos a la globalización vía IED, o de iii) el rendimiento de la IED.

228 Los indicadores complementarios (que también se muestran en el Recuadro 8.1) sugeridos en el *Manual de la OCDE* se refieren a *i)* la concentración de la IED (para la IED total o para la IED clasificada geográficamente o por sector de actividad económica), *ii)* la dinámica de la IED en la economía declarante (medida por las posiciones de IED en relación al total de saldos en el balance de la economía) y *iii)* los pesos de la IED por categoría (la relación entre el total de los flujos y de las posiciones y sus respectivos componentes).

[57]. Los temas de compilación de las estadísticas de IED se comentan en otras secciones de capítulos anteriores.

Recuadro 8.1 Indicadores de globalización relacionados con la IED

Indicadores de referencia:

(i) Alcance de la globalización por medio de la IED (IED total o por sector de actividad económica)

1) Los flujos financieros de IED en la economía declarante como porcentaje del PIB
2) Los flujos financieros de IED en el exterior como porcentaje del PIB
3) Los flujos de rentas de IED en la economía declarante como porcentaje del PIB
4) Los flujos de rentas de IED en el exterior como porcentaje del PIB
5) Las posiciones de IED en la economía declarante como porcentaje del PIB
6) Las posiciones de IED en el exterior como porcentaje del PIB

(ii) Contribución de las economías de destino y de origen o de los sectores de actividad económica a la globalización por medio de la IED

1) Participación relativa de los flujos financieros de IED en la economía declarante por país de contrapartida como porcentaje del total de los flujos de IED en la economía declarante.
2) Participación relativa de los flujos financieros de IED en el exterior por país de contrapartida como porcentaje del total de los flujos de IED en el exterior.
3) Participación relativa de las posiciones de IED en la economía declarante por país de contrapartida como porcentaje del total de las posiciones de IED en la economía declarante.
4) Participación relativa de las posiciones de IED en el exterior por país de contrapartida como porcentaje del total de las posiciones de IED en el exterior.
5) Participación relativa de los flujos financieros de IED en la economía declarante por sector de actividad económica como porcentaje del total de los flujos de IED en la economía declarante.
6) Participación relativa de los flujos financieros de IED en el exterior por sector de actividad económica como porcentaje del total de los flujos de IED en el exterior.
7) Participación relativa de las posiciones de IED en la economía declarante por sector de actividad económica como porcentaje del total de la posición de IED en la economía declarante.
8) Participación relativa de las posiciones de IED en el exterior por sector de actividad económica como porcentaje del total de la posición de IED en el exterior.

(ii) Rendimiento de la IED

1) Débitos/pagos por rentas de capital de IED en la economía declarante [débitos/pagos por *a)* dividendos/beneficios distribuidos de sucursales, más *b)* ganancias/beneficios no distribuidos de sucursales] como porcentaje de la posición de IED en la economía declarante [tasa de retorno por IED en la economía declarante total o por sector de actividad económica o país inversor].

2) Créditos/ingresos por rentas de capital de IED en el exterior [créditos/ingresos por *a)* dividendos/beneficios distribuidos de sucursales, más *b)* ganancias/beneficios no distribuidos de sucursales] como porcentaje de la posición de IED en el exterior [tasa de retorno por IED en el exterior total o por sector de actividad económica o país inversor].

Indicadores complementarios

(iv) Grado de concentración de la IED (para la IED total o por sector económico o por distribución geográfica)

1) Índice de Herfindahl de flujos financieros de IED en la economía declarante
2) Índice de Herfindahl de flujos financieros de IED en el exterior
3) Índice de Herfindahl de posiciones de IED en la economía declarante
4) Índice de Herfindahl de posiciones de IED en el exterior

(v) Dinámica de la IED en la economía declarante

1) Posiciones de IED en la economía declarante como porcentaje de los pasivos totales de la economía nacional (saldos totales en el balance)
2) Posiciones de IED en el exterior como porcentaje de los activos totales de la economía nacional (saldos totales en el balance)
3) Peso de la IED por categoría [por (i) país de contrapartida y (ii) sector económico]
4) Flujos de participaciones en el capital en la economía declarante como porcentaje de los flujos de IED en la

economía declarante

5) Beneficios reinvertidos en la economía declarante como porcentaje de los flujos de IED en la economía declarante
6) Otros flujos de capital en la economía declarante como porcentaje de los flujos de IED entrante
7) Flujos de participaciones en el capital en el exterior como porcentaje de los flujos de IED en el exterior
8) Beneficios reinvertidos en el exterior como porcentaje de los flujos de IED en el exterior
9) Flujos de otro capital en el exterior como porcentaje de los flujos de IED en el exterior
10) Posición en la economía declarante de participaciones en el capital y beneficios reinvertidos como porcentaje de las posiciones de IED
11) Posiciones de otro capital en la economía declarante como porcentaje de las posiciones de IED en la economía declarante
12) Posiciones en el exterior de participaciones en el capital y beneficios reinvertidos como porcentaje de las posiciones de IED
13) Posiciones de otro capital en el exterior como porcentaje de las posiciones de IED en el exterior

(vi) Peso de la IED por tipo

1) Flujos en la economía declarante de participaciones en el capital tipo fusiones y adquisiciones como porcentaje del total de flujos de participaciones en el capital en la economía declarante
2) Flujos en el exterior de participaciones en el capital tipo fusiones y adquisiciones como porcentaje del total de los flujos de participaciones en el capital de IED en el exterior

229 Los indicadores anteriores sugieren algunas de las formas en las que los datos de IED pueden aportar información acerca del fenómeno de la globalización, pero no constituyen una lista exhaustiva. Con un determinado propósito pudiera ser útil, por ejemplo, identificar por separado los flujos que tienen lugar como resultado de las fusiones y adquisiciones transfronterizas (F&A). Esto serviría para distinguir la IED que supone un cambio de propiedad de empresas previamente existentes de aquella otra IED en la que los inversores directos crean nuevas empresas –a menudo llamadas inversiones nuevas o *greenfield investments*– o amplían las empresas de inversión directa existentes. Esta distinción permitiría obtener conclusiones no sólo sobre el *importe* de la IED, sino también sobre su posible impacto económico.[58] También se pueden crear otros desgloses para separar del total a los flujos de IED que involucren a entidades con fines especiales (EFEs). Estos desgloses podrían, por ejemplo, ofrecer información adicional acerca de qué flujos van a provocar, con una mayor probabilidad, cambios en la producción de la economía receptora, y qué flujos es más probable que tengan un impacto en la producción de otros países.

8.3 La intersección entre la IED y las estadísticas de Actividad de las Empresas Multinacionales (AEMNs)

230 Antes de discutir las estadísticas AEMNs como un segundo conjunto de datos que se puede utilizar para evaluar y analizar el alcance y el impacto de la globalización, sería útil considerar cómo se relacionan entre sí estas estadísticas y las estadísticas de IED. La intersección entre las estadísticas de IED y las estadísticas AEMNs se puede explorar mediante la construcción del balance para una empresa de inversión directa hipotética en la que los activos, los pasivos y el capital social se desglosen atendiendo a si representan o no posiciones de o con el (los) inversor (es) directo(s).

58. Algunas veces se presume que –con todo lo demás constante– las ampliaciones y las inversiones nuevas tienen un mayor impacto económico sobre el stock de capital real en los países anfitriones que las F&A pero no es siempre lo que sucede. Las F&A normalmente proporcionan recursos financieros a propietarios anteriores, que estos pueden invertir de forma que contribuyan a la formación interna de capital.

Cuadro 8.1 Balance de una filial extranjera

Activos:	**Pasivos:**
A1 Participaciones en el capital del inversor directo (inversión mutua o cruzada)	L1 Instrumentos de deuda pasivos frente al inversor directo
A2 Instrumentos de deuda activos frente al inversor directo	L2 Otros pasivos
A3 Otros activos	
	Capital social:
	O1 Participaciones de capital propiedad del inversor directo
	O2 Participaciones de capital propiedad de otros

231 Dada la identidad contable que establece que los activos son iguales a los pasivos más el capital social, entonces.

(1) $A1 + A2 + A3 = L1 + L2 + O1 + O2$

232 Estos términos se pueden reorganizar como figura a continuación, de forma que el lado izquierdo de la ecuación muestre la posición de inversión directa:

(2) $L1 + O1 – A1 – A2 = A3 – L2 – O2$

233 Es decir, la posición de inversión directa –los activos de capital y de deuda del inversor directo sobre la empresa de inversión directa menos los activos de capital y de deuda de la empresa de inversión directa sobre el inversor directo – son iguales a los activos de la empresa que no representan activos sobre el inversor directo, menos los activos de capital y de deuda que sobre la empresa tienen entidades distintas del inversor directo. Dicho de otro modo, se puede considerar que la posición de inversión directa financia la parte de los "otros" activos de la empresa (A3) que no es financiada por otros inversores o acreedores. Entre estos "otros" activos se incluirían los activos tangibles, como la planta, el equipo y los inventarios; los activos intangibles, como las patentes y los derechos de autor; y los derechos financieros –tanto por instrumentos de capital como de deuda– sobre entidades distintas del inversor directo.

8.4 Cobertura de las estadísticas AEMNs

234 Antes de considerar las medidas particulares que deben constituir el conjunto de datos de las estadísticas AEMNs, resulta necesario considerar qué empresas deben ser cubiertas por estas estadísticas, así como las recomendaciones con respecto a las unidades estadísticas.

8.4.1 Criterio de propiedad

235 Aunque el 10% del poder de voto constituya el umbral mínimo recomendado para la IED, la *Definición Marco*, al igual que el *Manual de la OCDE*, recomienda que, como prioridad, las estadísticas AEMNs se compilen para el subconjunto de filiales extranjeras sobre las que se tiene control, entendiendo por tales las que así se definen en el MRID. La participación mayoritaria ya se utiliza como criterio básico para las estadísticas AEMNs en países clave que elaboran este tipo de datos y es un criterio que resulta práctico desde un punto de vista operativo para la selección de las empresas que han de ser consideradas –utilizando la terminología del *SCN*

– como "empresas de control extranjero". El Manual de Recomendaciones de Eurostat sobre la producción de *FATS* prevé la compilación de estadísticas FATS/AEMNs para filiales de control extranjero. No obstante, en el cuestionario conjunto de la OCDE y Eurostat sobre operaciones de filiales extranjeras, la propiedad mayoritaria se ha considerado una buena aproximación al criterio de control de cara a la recogida de la información. Las estadísticas basadas en el control también parecen ser relevantes para atender las necesidades de información del Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios (aunque cabe destacar que el acuerdo no incluye definiciones estadísticas).

236 Aunque en algunos aspectos pueda parecer más atractivo en términos conceptuales clasificar a las empresas atendiendo a la presencia, o ausencia, real de control extranjero, atendiendo a razones de tipo operativo, se ha elegido la definición de control como el criterio de propiedad que se ofrece en el Marco de Relaciones de Inversión Directa (MRID)[59] como el criterio recomendado para las estadísticas AEMNs. A diferencia del control *de facto*, su implementación no requiere el uso de criterios subjetivos y tampoco requiere que los compiladores analicen la naturaleza de las inversiones caso por caso. El que se trate de un criterio no subjetivo tiene la ventaja adicional de eliminar una fuente potencial de asimetrías en los datos bilaterales - de eliminar la posibilidad de que los compiladores del país de origen y del país de destino evalúen la existencia de control de forma distinta.

237 Mientras que el criterio de control recomendado por este manual difiere del concepto del *SCN* de lo que es una empresa de control extranjero, ambos son similares en el sentido de que los dos se refieren a la propiedad de un solo inversor (o grupo de inversores). Este enfoque se sigue no sólo por coherencia con otras directrices internacionales, sino también porque sólo mediante un único inversor, o grupo de inversores asociado, se puede ejercer el control de manera sistemática. No obstante, se reconoce la relevancia de otros criterios de selección, y los países en los que sea posible hacerlo, podrían optar por difundir estadísticas complementarias que cubran los casos en los que podría considerarse que existe control extranjero, aunque no exista un sólo inversor extranjero directo con participación mayoritaria.

238 Ejemplos del tipo de inversiones que podrían cubrirse con datos complementarios son la existencia de una participación mayoritaria propiedad de varios inversores directos extranjeros no relacionados entre sí, la propiedad de exactamente el 50% por parte de un inversor extranjero directo y los casos en los que se ha valorado cualitativamente que se ha logrado el control efectivo de una empresa por medio de una participación minoritaria[60]. Estas estadísticas complementarias pueden ser especialmente relevantes en los casos en los que la participación mayoritaria en empresas residentes por parte de inversores no residentes esté sujeta a restricciones.

239 Las estadísticas sobre filiales en el exterior propiedad de residentes en la economía compiladora deberán incluir a todas las filiales extranjeras controladas, sin importar si la participación en la filial es directa o indirecta o si el inversor directo en la economía compiladora es el inversor final o, en lugar de eso, un inversor intermedio en la cadena de propiedad. No obstante, debido a que las actividades de una filial participada a través de una cadena de inversiones se podrían registrar en las estadísticas AEMNs de filiales en el exterior de los países de los inversores finales y de los inversores intermedios, sería útil indicar el peso que en el total tienen las variables AEMNs explicadas por empresas para las que el país compilador es

59. *El Manual de la OCDE* se refiere al Sistema de Consolidación Total (*Fully Consolidated System*) que fue recomendado por la *Definición Marco, tercera edición*.

60. Estos y otros casos especiales se discuten en el *Manual de la OCDE*.

propietario intermedio en lugar de propietario final. En el caso de los datos de IED, las inversiones en ciertas filiales también podrían reflejarse en las estadísticas tanto de los propietarios inmediatos como de los finales, sin embargo, teniendo en cuenta las dificultades que existen para dar seguimiento a los flujos financieros más allá de sus fuentes y usos inmediatos, la información complementaria a la que se ha hecho referencia parece más difícil de compilar e interpretar que en el caso de los datos AEMNs.

8.4.2 Unidades estadísticas

240 En principio, la recogida de información para la elaboración de las estadísticas AEMNs puede realizarse a nivel de empresa (compañía) o de cada local o establecimiento comercial. Ninguno de estos dos criterios es claramente superior al otro; cada uno tiene sus ventajas y sus desventajas. Por ejemplo, algunos indicadores de carácter financiero, como los activos totales, se obtienen más fácilmente de las empresas que de los establecimientos. Además, debido a que las estadísticas de IED normalmente se obtienen a nivel de empresa, la recogida de información para las estadísticas AEMNs a este mismo nivel también facilita establecer vínculos entre los dos conjuntos de datos. Sin embargo, porque es más probable que las empresas, a diferencia de los establecimientos, realicen actividades en distintos sectores de actividad, los datos clasificados atendiendo a la actividad principal pueden ser más difíciles de interpretar para las empresas que para los establecimientos. Aunque, por tanto, se observan ventajas y desventajas para cada enfoque, no existen recomendaciones con respecto a la unidad estadística a utilizar. Con frecuencia, las estadísticas AEMNs, se elaborarán en el marco de sistemas estadísticos previamente existentes, en los que las unidades estadísticas ya están definidas y, en estos casos, es probable que haya poco margen para elegir las unidades a utilizar.

241 Debido a que las unidades estadísticas utilizadas pueden afectar de forma importante a la interpretación de los datos, tanto de las estadísticas AEMNs de forma aislada como de los contrastes que puedan realizarse con las estadísticas de IED, se recomienda que la información sobre las unidades estadísticas utilizadas en la recogida de información de las estadísticas AEMNs se difunda en notas explicativas.

8.5 Asignación de variables AEMNs

242 Las variables AEMNs se pueden asignar, o clasificar, de diversas formas. Una de ellas es la geográfica, es decir, en función del país en el que tiene lugar la producción y del país que debe considerarse como propietario de la filial productora. Otra forma es atendiendo al sector de actividad económica principal del productor. Además, es posible que algunas variables se clasifiquen por producto, es decir, de acuerdo con los tipos de bienes y servicios producidos. En las secciones siguientes se presentan algunas recomendaciones para cada uno de estos criterios de clasificación.

8.5.1 Asignación por país

243 Los aspectos relacionados con la clasificación por país difieren en el caso de las estadísticas AEMNs en la economía declarante y en el exterior. En el caso de las estadísticas AEMNs en la economía declarante, es preciso optar entre la asignación al país de inversión inmediato y la asignación al país de inversión final. En el caso de las estadísticas AEMNs en el exterior, la cuestión es si asignar las variables al país receptor inmediato o hacerlo al país receptor final.

244 La necesidad de dar seguimiento a las inversiones hasta su origen último o hasta su destino final refleja tanto la naturaleza como los usos de las estadísticas. Estos temas se discuten más adelante con respecto a cada tipo de inversión y se recomiendan algunos criterios para realizar la asignación.

8.5.1.1 Estadísticas AEMNs en la economía declarante

245 En el caso de las filiales de propiedad extranjera en la economía compiladora, la cuestión reside en si las variables AEMNs se asignan al país del inversor inmediato (la primera matriz extranjera) o al del inversor final. Con frecuencia, la primera matriz extranjera y el inversor final son la misma entidad, pero en muchos casos pueden diferir.

246 Al margen de consideraciones prácticas, desde un punto de vista conceptual, para la asignación de las variables relacionadas con el sector de actividad económica, el país del inversor final es preferible debido a que este es el país que, en última instancia, es propietario o controla a la empresa de inversión directa y, por tanto, recibe los beneficios de poseer o controlar a la misma. Teniendo en cuenta la relevancia informativa del país del inversor final y que la aplicación de este criterio se ha demostrado posible en varios países, el criterio del inversor final se recomienda como prioritario para la compilación de las estadísticas AEMNs y para la elaboración de estimaciones al máximo detalle. No obstante, considerando que la información sobre los inversores inmediatos puede estar disponible como producto secundario del cruce de los datos con las estadísticas de IED y con el objeto de facilitar las comparaciones con estas estadísticas, se insta a los países a que pongan a disposición de los usuarios alguna información clasificada de acuerdo con el país de la primera matriz extranjera.

8.5.1.2 Estadísticas AEMNs en el exterior

247 En el caso de las filiales propiedad de residentes en la economía compiladora, se presentan dos opciones para la asignación geográfica de las variables AEMNs. Las variables podrían asignarse al país de ubicación de la filial o, si la propiedad tiene lugar a través de otra filial participada directamente y ubicada en otro país, al país de esa filial. Las normas internacionales recomiendan la asignación de las estadísticas AEMNs al país de ubicación de la filial cuyas operaciones describen las variables, pues ese es el país en el que existe presencia comercial del inversor extranjero directo y el país en el que se desarrollan las actividades –empleo, ventas y demás– de las que las estadísticas informan. Este criterio de clasificación es el recomendado en el *Manual de la OCDE*. Además es consistente con el tratamiento de las empresas de control extranjero en el *SCN*, en el sentido de que el valor añadido a la producción por parte de la empresa, se atribuye, en ambos casos, a (es decir, se incluye en el Producto Interior Bruto de) la economía donde se localiza la empresa. En la medida en la que las estadísticas se utilicen de forma conjunta con las estadísticas de IED, es preciso reiterar que estas últimas, se deberán clasificar atendiendo al país receptor inmediato, por ser este el adecuado para dar seguimiento a los flujos y posiciones financieros.

8.5.1.3 Nota sobre la propiedad igual de acciones por parte de residentes de más de un país

248 Normalmente, las variables AEMNs para una filial extranjera dada deberían asignarse en su totalidad a un sólo país de propiedad. Dado que son elementos descriptivos de las operaciones de las filiales, no deberán realizarse ajustes atendiendo a los porcentajes de participación en la propiedad. Tampoco deben repartirse los valores de las variables entre el propietario mayoritario y cualquier otro propietario minoritario extranjero. Sin embargo, en los casos en los que se difundan estadísticas complementarias para cubrir aquellos casos en los que

existe control pero no una participación mayoritaria por parte de un solo inversor, pueden surgir dudas en cuanto a la clasificación cuando distintos inversores directos en distintos países alcanzan de forma conjunta una participación mayoritaria a través de participaciones individuales idénticas. Debido a que la propiedad está dividida a partes iguales, la determinación del país del propietario debe realizarse utilizando un criterio distinto al del porcentaje de participación en la propiedad.

249 Aunque en estos casos a veces sea difícil tomar una decisión, a menudo existe algún factor que puede inclinar la selección hacia un país en lugar de otro. Por ejemplo, si la participación de un propietario en la filial es directa y la del otro es indirecta, la filial, normalmente, se clasificará atendiendo al país del propietario que participa directamente en la misma. O si, por ejemplo, uno de los propietarios extranjeros es una entidad gubernamental, entonces el país de ese gobierno será probablemente considerado el país del propietario. Por último, si uno de los propietarios extranjeros es una compañía tipo *holding*, o de tenencia de participaciones, o está ubicada o registrada en un paraíso fiscal, entonces, muy probablemente, el país del otro propietario será considerado el país del propietario. En ausencia de algún factor que pueda utilizarse como orientativo para realizar la asignación, el valor de las variables AEMNs se puede asignar a partes iguales entre los países propietarios extranjeros. No obstante, teniendo en cuenta que este tipo de clasificación puede dificultar la interpretación de los datos, antes de adoptar esta solución, es preciso realizar un esfuerzo para lograr la asignación de las variables a un solo país.

8.5.2 Asignación por actividad y por producto

250 Lo ideal, sería poder asignar todas las variables AEMNs atendiendo al sector de actividad económica del productor y, además, poder clasificar determinadas variables, como las ventas, la producción, las exportaciones o las importaciones, por tipo de producto producido y vendido. Los datos clasificados atendiendo al producto, identifican el tipo específico de bienes o servicios prestados que se han suministrado a través del modo presencia comercial y se pueden comparar con facilidad con los datos sobre bienes o servicios suministrados por medio del comercio entre residentes y no residentes. Sin embargo, algunas variables como el valor añadido y el empleo (que se comentan más adelante) no se prestan a una clasificación por producto. Además, en algunos países, puede que las estadísticas AEMNs se elaboren como un subconjunto de las estadísticas generales sobre empresas domésticas o de otras estadísticas que se clasifiquen solo atendiendo al sector de actividad. Siguiendo este criterio, todos los datos correspondientes a una empresa dada se clasifican en una sola actividad –a menudo llamada actividad "principal"– que es la más importante según la variable clave elegida (por ejemplo, el empleo o las ventas). Por último, para conseguir determinados objetivos, puede que sea necesario analizar los datos en combinación con la información sobre stocks y flujos de IED, información que, normalmente, se clasificará por sector de actividad en lugar de por producto.

251 Teniendo en cuenta estos factores, se recomienda el criterio del sector de actividad económica como el prioritario para las estadísticas AEMNs. No obstante, como objetivo a más largo plazo, se insta a los países a que realicen esfuerzos para poder presentar los datos detallados por producto para aquellas variables que sean susceptibles de clasificarse atendiendo a este criterio. Los países que tengan como punto de partida sistemas de información previamente existentes que ya incluyan detalles de producto, probablemente, serán partidarios de utilizar de entrada este criterio para la tabulación y presentación de las estadísticas AEMNs. Por su parte, los países que estén implantando sus sistemas de información para los datos AEMNs desde cero, deberían considerar la posibilidad de incluir una dimensión de producto.

8.5.2.1 Actividad

252 Para el envío de datos a organismos internacionales, se recomienda que las variables AEMNs se clasifiquen por sector de actividad de acuerdo con la *Clasificación Internacional Industrial Uniforme* (CIIU) de las Naciones Unidas_o por su CNAE equivalente

253 Debido, principalmente, a que las actividades realizadas por una empresa dada a menudo no se limitan a su actividad de clasificación, los datos registrados para cualquier actividad deben interpretarse como indicativos de la actividad total de aquellas empresas para las que esa actividad es la más importante (la actividad principal) más que como medida precisa de la actividad misma.[61]

254 Cabe hacer notar que, aunque las estadísticas de IED y AEMNs se pueden clasificar de acuerdo con la CIIU, sólo las segundas reflejarán de manera uniforme los sectores de actividad en los que las empresas de inversión directa están produciendo bienes o servicios. Como se comentó anteriormente, las estadísticas de IED se clasifican por sector de actividad atendiendo a la actividad de las empresas con las que los inversores directos tienen transacciones y posiciones directas (y, de ser posible, también atendiendo al sector de actividad económica de los inversores directos). Las estadísticas desglosadas de acuerdo con este criterio muestran los tipos de empresas frente a las que los inversores directos mantienen activos y pasivos financieros. Los sectores asociados con las actividades de las empresas de inversión directa de propiedad indirecta no se reflejarán en estas estadísticas, pero sí lo harán en las estadísticas AEMNs. De aquí que la clasificación por sector de actividad económica de las estadísticas AEMNs puede que ofrezca un panorama más real de la naturaleza económica de las actividades productivas de las filiales extranjeras del que logran ofrecer las estadísticas de IED.

8.5.2.2 Producto

255 Como meta de largo plazo, se insta a los países a trabajar con el objetivo de conseguir el detalle por producto para algunas o todas las variables que sean susceptibles de este tipo de clasificación -incluyendo las ventas (volumen de negocio), la producción, las exportaciones y las importaciones-. Las estadísticas clasificadas atendiendo al producto están libres de los problemas de interpretación derivados de las actividades secundarias y son coherentes con el criterio de clasificación utilizado para el comercio entre residentes y no residentes.

8.6 Variables económicas para las estadísticas AEMNs

256 Una amplia gama de variables o datos económicos –reales y financieros– de las estadísticas AEMNs pueden ser pertinentes para fines analíticos o políticos. La selección de las variables a recopilar deberá basarse sobre todo en su utilidad para dar información relevante acerca de cuestiones, como las planteadas al principio de este capítulo, relacionadas con la

61. Por ejemplo, los servicios informáticos los pueden prestar no sólo empresas clasificadas en el sector de servicios informáticos, sino también las empresas clasificadas en la manufactura de componentes informáticos y en el comercio al por mayor de estos productos. Asimismo (aunque es menos común en la práctica), las empresas que prestan servicios informáticos pueden dedicarse a la manufactura o el comercio al por mayor como actividades secundarias. Las estadísticas difundidas para la actividad "servicios informáticos" estarían valorando incorrectamente la magnitud de la actividad al excluir los servicios informáticos prestados por los fabricantes y por los comerciantes al por mayor y al incluir las actividades de manufactura y venta al por mayor de las empresas de servicios informáticos.

producción, el empleo y el comercio internacional de las empresas de inversión directa. También es necesario considerar los aspectos prácticos relacionados con la disponibilidad de los datos. Teniendo en cuenta este tipo de consideraciones, y en aras de la armonización con otras normas internacionales, las variables AEMNs que se recomienda recopilar incluyen, al menos, las siguientes medidas básicas de actividad de las filiales extranjeras: (i) ventas (volumen de negocio) y/o producción; (ii) empleo; (iii) valor añadido; (iv) exportaciones e importaciones de bienes y servicios; y (v) número de empresas. Aunque estas variables constituyen un conjunto básico que puede ser útil para atender numerosas cuestiones, otras medidas adicionales sobre la actividad de las filiales extranjeras pueden ser también de utilidad para tratar algunos temas específicos.

8.6.1 Ventas (volumen de negocio) y/o producción

257 A partir de este punto los términos *ventas* y *volumen de negocio* se utilizarán indistintamente para referirse al mismo concepto. De forma consistente con el *SCN* (que se puede consultar para obtener detalles y ejemplos adicionales) la producción difiere de las ventas porque aquella incluye los cambios en inventarios derivados de variaciones en las existencias de productos terminados y productos en curso y porque existen ciertas diferencias de valoración que afectan a las actividades relacionadas con el comercio o la intermediación financiera. Para la mayoría de los objetivos, la producción es una medida superior y más refinada de la actividad y se recomienda como la variable preferida para la compilación. Sin embargo, los datos de ventas son más fáciles de obtener y puede que ofrezcan más opciones para elaborar desgloses. Por este motivo ambas variables tienen un papel a desempeñar en las estadísticas AEMNs.

258 Para determinados servicios, se utilizan convenciones especiales con el objeto de medir la producción. Las actividades relacionadas con los servicios no dan lugar a existencias de bienes terminados y además en estos casos, normalmente, es imposible medir los cambios en los trabajos en curso. Por esta razón, en la práctica, en la mayoría de las actividades relacionadas con la prestación de servicios, la medida de la producción coincidirá con las ventas. En el caso de las ventas al por mayor y de la distribución al por menor, aunque se venden bienes, la producción se define como un servicio, y se valora no atendiendo al valor total de las ventas sino a los márgenes comerciales realizados sobre los bienes adquiridos para su reventa. Para los intermediarios financieros, la producción incluye no sólo los servicios que se cobran en concepto de comisiones explícitas, sino también los márgenes que obtienen por las transacciones de compra y de venta, los costes de administración de activos que se deducen de las rentas/intereses a cobrar en el caso de las entidades de tenencia de activos (o tipo *holding*) y los márgenes entre el interés a pagar y el tipo de interés (o tasa) de referencia para los préstamos (lo que se denomina servicios de intermediación financiera indirectamente medidos o SIFIM). En el caso de los seguros, la producción se mide no por el total de primas obtenido, sino por la comisión por prestación de servicios estimada teniendo en cuenta el rendimiento que se obtenga por la gestión de las reservas técnicas y el hecho de que una parte de las primas se debe utilizar para hacer frente al pago de indemnizaciones y a la suma del capital garantizado por pólizas de seguro de vida y planes de pensiones o jubilación. En todos estos casos, normalmente, la producción será mucho menor que las ventas porque, a diferencia de las ventas, excluye los importes que entran y salen de la empresa –y que pueden representar una parte considerable de sus ingresos de explotación- que no constituyen parte de su consumo intermedio.

259 Las *ventas* miden los ingresos de explotación brutos menos reembolsos, descuentos y devoluciones. Deberán medirse sin incluir los impuestos al consumo o a las ventas que se cobren a los consumidores, ni tampoco los impuestos sobre el valor añadido. Aunque, como se ha comentado, se trata de una variable hasta cierto punto redundante, a diferencia de lo que ocurre con el valor añadido, la variable ventas presenta, en general, menos dificultades para su

recopilación y, por tanto, su disponibilidad es mayor que la del valor añadido. También a diferencia del valor añadido, las ventas son un indicador de la medida en la que las filiales extranjeras se utilizan para distribuir la producción a los clientes, independientemente de en qué medida la producción tenga su origen en las mismas filiales o en otras empresas. Además, las ventas son más fácilmente comparables que el valor añadido con variables tales como las exportaciones o las importaciones, variables que se derivan principalmente de las ventas.

260 Además de los desgloses por sector de actividad económica y por país (de acuerdo con los principios de asignación discutidos anteriormente), existen otros desgloses de las ventas que pueden resultar útiles para determinados fines. Uno de estos es la distinción entre las ventas que tienen lugar dentro del país de ubicación (ventas locales), las ventas al país de la empresa matriz (es decir, al país del inversor inmediato) y las ventas a terceros países.[62] Los tres tipos de ventas son el resultado de la presencia comercial del país de origen en el país de ubicación. Sin embargo, sólo las ventas locales representan la distribución del producto dentro de la economía de ubicación de la filial. En cualquier análisis de variables AEMNs en combinación con datos sobre el comercio con no residentes del país de la matriz, es importante destacar que las ventas de las filiales extranjeras al país de la matriz aparecerán en ambos conjuntos de datos, lo que podría sugerir que sería útil realizar un ajuste para eliminar la duplicación, o la presentación de un promemoria para identificar estos datos.

261 Otros desgloses de las ventas que podrían resultar útiles son el desglose de las ventas que tienen lugar dentro de cada sector de actividad económica o el de las ventas de bienes y las de servicios, lo que representaría un primer paso hacia un desglose de las ventas por producto. Como objetivo a largo plazo, se insta a los países a trabajar para lograr el detalle por producto en la variable ventas.

8.6.2 Empleo

262 En el contexto de las AEMNs, el *empleo* normalmente se mide como el número de personas en la nómina de las filiales extranjeras. Los datos de empleo a veces se convierten a "equivalente a tiempo completo" (ETC), de forma que los trabajadores a tiempo parcial se cuentan de acuerdo con las horas trabajadas (así, dos trabajadores con horarios de media jornada cuentan lo mismo que un trabajador a tiempo completo). Aunque el empleo ETC puede ofrecer una mejor medida del factor de producción trabajo, la disponibilidad de esta medida es menor que la de la medida número de empleados y puede que sea difícil de implementar de forma consistente teniendo en cuanta la variedad de prácticas laborales a nivel internacional. Por estas razones, se recomienda que la variable de empleo se ajuste al número de personas empleadas. Este número deberá ser representativo del periodo de referencia de las estadísticas, no obstante, en ausencia de fluctuaciones estacionales o de otro tipo considerables, puede medirse en un punto en el tiempo, como por ejemplo al cierre del año, de acuerdo con las prácticas nacionales.

263 Los datos de empleo de las filiales se pueden utilizar de diversas formas. Se pueden utilizar para determinar el peso de las filiales extranjeras en el empleo total del país de ubicación o para intentar determinar la medida en la que el empleo de las filiales extranjeras complementa o

62. En algunos casos puede que sea posible estimar una aproximación para este desglose mediante el análisis de los datos de ventas totales de forma conjunta con los de exportaciones. Los datos de exportaciones puede que reflejen de forma separada las ventas al país de la matriz y las ventas a terceros países y las ventas locales se podrían derivar restando estas ventas de exportación de las ventas totales.

sustituye el empleo doméstico (en el país de origen) de las empresas matrices[63] u otras empresas domésticas. Un desglose por sector de actividad del empleo de las filiales puede aportar información adicional acerca del impacto de las empresas de propiedad extranjera sobre sectores específicos de la economía. La variable empleo, en combinación con los datos sobre remuneración de empleados –una de las variables "adicionales" que se sugieren más adelante–se puede utilizar para analizar las prácticas de remuneración de las filiales en relación a las de las empresas de propiedad nacional.

8.6.3 Valor añadido

264 El *SCN* define el "valor añadido bruto de un establecimiento, una empresa, una industria o un sector" como "el importe por el cual el valor de lo producido... excede del valor de los insumos intermedios consumidos". Un concepto relacionado, el "valor añadido neto", se define como el valor añadido bruto menos el consumo de capital fijo. El valor añadido bruto puede ofrecer información sobre la contribución de las filiales extranjeras al producto interior bruto del país, tanto en términos agregados como en sectores de actividad específicos. Por esta razón, y porque a menudo resulta más fácil de calcular (debido a que no requiere estimar el valor del consumo de capital) y por tanto está disponible con más facilidad, se debe otorgar una mayor prioridad a la medida bruta de valor añadido.

265 Aunque se define en términos de productos y de insumos intermedios, el valor añadido también se puede calcular como la suma de las rentas primarias generadas en la producción (remuneración de empleados, beneficios, etc.). En algunos casos, dependiendo de los datos disponibles, esta alternativa podría explotarse para obtener estimaciones del valor añadido. Se podría, por ejemplo, elegir esta opción si no se tiene información acerca de los consumos intermedios pero si se cuenta con información sobre las diversas rentas generadas en la producción.

266 Debido a que solo incluye la parte de la producción de la empresa que se origina dentro de la misma empresa, el valor añadido es una medida particularmente útil. Por ello, se ha incluido dentro de las variables AEMNs "básicas" incluso teniendo en cuenta que puede que se trate de una de las variables más difíciles de compilar y que en ocasiones puede ser necesario estimarla o derivarla de otras variables. En el caso de las estadísticas AEMNs en la economía declarante, el valor añadido a menudo estará disponible a partir de las encuestas periódicas industriales o empresariales, aunque, en el caso de las estadísticas en el exterior, podría ser necesario derivarlas de otras variables o recabarlas en encuestas específicas.

63. El *Manual de la OCDE* incluye las siguientes definiciones de "matriz" o "empresas matrices": La definición general de una matriz se refiere a una empresa que controla directamente a otra. En el caso de la inversión en la economía declarante: "la empresa matriz de una compañía extranjera en un país compilador dado es el primer inversor extranjero fuera de las fronteras del país que ejerce control directo o indirecto sobre la filial extranjera". En el caso de la inversión en el exterior: "desde el punto de vista del país compilador, la compañía matriz de una filial controlada por residentes de ese país y ubicada en el exterior es la empresa consolidada (el grupo empresarial) que incluye al propietario beneficiario final nacional que controla la empresa que invierte en el exterior y las empresas nacionales que la compañía precedente controla directa o indirectamente".

8.6.4 Exportación e importación de bienes y servicios

267 Las transacciones internacionales de bienes y servicios de las filiales extranjeras constituyen otro indicador básico de actividad. Tanto los datos de la Balanza de Pagos como los que presentan las empresas matrices y las filiales en cuestionarios específicos, pueden ser fuentes de información adecuadas para este tipo de datos. En gran medida, las posibilidades de desglose de las exportaciones y de las importaciones totales pueden depender de las fuentes utilizadas para obtener los datos.

268 Cuando los datos se obtienen a través de cruces con las fuentes de información primarias para las transacciones de Balanza de Pagos, con frecuencia será posible realizar los desgloses por producto y por origen o destino. En este caso, las exportaciones e importaciones se pueden desglosar no sólo por actividad principal de la filial de acuerdo con la CIIU, sino también por producto.

269 Aunque los vínculos con los datos de Balanza de Pagos podrían proporcionar información útil, a menudo será difícil o imposible aislar en estos datos las transacciones correspondientes a las empresas de propiedad extranjera. Por tanto, elaborar los datos de exportaciones e importaciones solo será posible si se utilizan cuestionarios separados. En este caso, sería útil aplicar los mismos desgloses, aunque es poco probable que un elevado número de países pueda recabar los datos necesarios con la misma frecuencia o con el mismo nivel de detalle que el que ofrecen los datos de Balanza de Pagos. No obstante, puede que sea posible desglosar las exportaciones e importaciones en unas cuantas categorías generales en las que el comercio con empresas relacionadas se distinga del comercio con contrapartidas no relacionadas. Además, el comercio con el país de la empresa matriz puede que se distinga del comercio con otros países. De ser posible, estos desgloses deben obtenerse por separado para bienes y servicios. En el caso de las estadísticas AEMNs en la economía declarante esto significaría, por ejemplo, desglosar las exportaciones de bienes y las de servicios de la filial en (i) exportaciones a la empresa matriz; (ii) otras exportaciones al país de la empresa matriz; y (iii) exportaciones a terceros países. Las importaciones se desglosarían de forma similar.

8.6.5 Número de empresas

270 La variable número de empresas (o establecimientos, en los casos en los que esta sea la unidad estadística) exigida por las estadísticas AEMNs, es un indicador básico de la importancia que tiene en la economía doméstica la propiedad mayoritaria de empresas residentes por parte de extranjeros. Esta cifra se puede comparar con el número total de empresas (o establecimientos) en la economía. También se puede evaluar con relación a otras variables AEMNs, debido a que permite el cálculo de ratios –como valor añadido o número de empleados por empresa– que se pueden comparar con los correspondientes a las empresas de propiedad nacional, ofreciendo un indicador acerca del comportamiento de las filiales extranjeras.

271 Es preciso señalar que el número de empresas por sí mismo, puede no ofrecer una visión adecuada de la importancia de las empresas de propiedad extranjera, debido a posibles diferencias entre el tamaño de estas empresas y el de las empresas de propiedad nacional. Si, por ejemplo, las empresas de propiedad extranjera tienden a ser de mayor tamaño, entonces, su cuota de participación en el número total de empresas sería menor que el peso de sus operaciones en el total de las diversas operaciones relacionadas y, por ello, la variable número de empresas tendería a subestimar su papel e importancia en las economías de los países anfitriones.

272 Con frecuencia, la información sobre el número de empresas, más que un producto directo del sistema de información, será un subproducto que se derive de la recogida de información de otras variables AEMNs. Debido a esto, es probable que la cifra se vea afectada, y puede que significativamente, por las prácticas de consolidación contable seguidas por las empresas y por los umbrales mínimos de declaración que se establezcan en las encuestas. Con el objeto de asistir al usuario en la interpretación de la variable número de empresas (o establecimientos), se insta a los países a indicar en notas explicativas cómo se han obtenido estas cifras.

8.6.6 Otras variables

273 Aunque no se incluyen como prioritarias, existen otras variables significativas de AEMNs, quizá para ciertos países de importancia igual o mayor que algunas de las comentadas previamente. Como también sucede para las prioritarias, estas se pueden utilizar para realizar comparaciones con la economía total o con sectores específicos, y para evaluar el impacto de las empresas de control extranjero sobre las economías de origen y de destino.

274 Entre estas variables, que se presentan y definen más adelante, se encuentran algunas ya compiladas por algunos países. Las definiciones se toman del *SCN*, que se puede consultar para obtener detalles adicionales.

- *Activos* –Entidades sobre las que se tienen derechos de propiedad y de las que se pueden derivar beneficios económicos por tenencia o ejercicio de los mismos. Entre estos se incluyen los activos financieros y los no financieros, ya sean producidos o no producidos.
- *Remuneración de empleados* – La remuneración total, en efectivo o en especie, pagadera por una empresa a un empleado a cambio del trabajo realizado por el empleado durante el periodo contable.
- *Patrimonio neto* – La diferencia entre el valor de todos los activos – producidos, no producidos y financieros – y todos los pasivos.
- *Excedente neto de explotación* – Medido como valor añadido (bruto), menos la remuneración de los empleados, el consumo de capital fijo y los impuestos sobre la producción, más las subvenciones a cobrar.
- *Formación bruta de capital fijo* – Medido por el valor total de las adquisiciones, menos las cesiones de activos fijos que realiza un productor durante el periodo contable, más determinadas adiciones al valor de los activos no producidos realizadas por la actividad productiva de las unidades institucionales. Los activos fijos se definen como activos producidos que se usan repetidamente o de manera continua en procesos de producción durante más de un año.
- *Impuestos sobre la renta* – Se refieren a los impuestos sobre la renta o los beneficios de las empresas, tasas, recargos y demás, así como a los impuestos devengados sobre los propietarios de empresas no constituidas en sociedades, como resultado de la renta que estas empresas obtienen. Los impuestos sobre la renta sólo incluyen los gravámenes en el país de residencia de la afiliada y no los impuestos pagados por la matriz en su país de ubicación como resultado de la renta ganada o distribuida por la afiliada. Los impuestos sobre la renta se calculan normalmente sobre la renta total de las empresas (la obtenida de todas las fuentes de ingreso) y no solo teniendo en cuenta la renta generada por la producción.

- *Gastos de investigación y desarrollo* – Los gastos por actividades realizadas con el fin de descubrir o desarrollar nuevos productos (bienes y servicios), incluyendo las mejoras a versiones, o de calidad, de productos existentes, o el descubrimiento o desarrollo de procesos productivos nuevos o más eficientes.

8.7 Temas relacionados con la compilación de las estadísticas AEMNs

275 Existen dos enfoques básicos para el desarrollo de las estadísticas AEMNs que no necesariamente son excluyentes entre sí. El primero consiste en realizar encuestas que soliciten directamente información sobre las operaciones de filiales residentes de empresas extranjeras y de filiales no residentes de empresas residentes. El segundo identifica, en el total de empresas existentes, el subconjunto de datos que corresponde a las empresas de propiedad extranjera.

276 En cualquiera de estos enfoques es probable que se observen vínculos con los datos existentes sobre IED. En los casos en los que existen encuestas específicas para la producción de estadísticas AEMNs, los registros utilizados para recabar datos de IED normalmente se utilizan para identificar a las filiales mayoritariamente participadas para las que se requiere obtener las variables AEMNs. De manera alternativa, las variables clave de AEMNs se podrían sumar a las encuestas existentes de IED. Sin embargo, debido a que las encuestas de IED puede que se realicen con una mayor frecuencia que la compilación de las estadísticas AEMNs (por ejemplo, trimestralmente en lugar de anualmente) y a que requieren un plazo corto de respuesta, y debido a que las estadísticas AEMNs sólo se requieren para la parte de participación mayoritaria del universo de IED, es probable que la realización de encuestas separadas ofrezca una mejor solución en ambos casos. En los casos en los que se utilizan estadísticas nacionales ya existentes como fuente de información, los vínculos con los datos de IED a menudo sirven para determinar qué empresas residentes son de control extranjero y deben incluirse, y también para identificar el país del propietario. De acuerdo con este enfoque, las estadísticas AEMNs se obtendrían como un agregado de variables estadísticas de la población de empresas de propiedad extranjera.

277 Cada enfoque tiene sus ventajas y sus desventajas y se pueden describir algunas de las diferencias que existen entre uno y otro. No obstante, el criterio para decidir si una empresa es de propiedad extranjera es el mismo en ambos casos.

278 Independientemente del enfoque que se siga (añadir preguntas a encuestas previamente existentes o crear nuevas encuestas que cubran el subconjunto de la población de IED de propiedad mayoritaria), el marco de la IED, permite la compilación de estadísticas relativas tanto a las inversiones en el exterior como a las inversiones en la economía declarante y ofrece más opciones para adaptar la información a necesidades específicas. Sin embargo, la clasificación por actividad utilizada en las estadísticas de IED es, en general, muy agregada, y sería complicado obtener información distinta a las variables estadísticas básicas, como el volumen de ventas y el empleo, sin diseñar nuevas encuestas que podrían plantear dificultades en términos de disponibilidad de recursos y carga informativa de los declarantes. De la misma manera, si se adopta este enfoque, será necesario prestar atención especial a garantizar que sean compatibles con las estadísticas nacionales con las que se puedan comparar los datos de AEMNs.

279 La visión de las estadísticas AEMNs como un subconjunto de las estadísticas empresariales es muy diferente. La clasificación por tipo de actividad utilizada puede ser muy detallada y es posible que se cuente con el desglose por producto para el caso de las ventas o el volumen de negocio. Además, con frecuencia, se puede ofrecer un conjunto integral de variables estadísticas. En términos generales, es más sencillo proporcionar esta información para las

estadísticas relativas a la inversión en la economía declarante que para las relacionadas con la inversión en el exterior.

280 En muchos casos, lo que mejor funciona es una combinación de los dos enfoques, con la utilización de encuestas separadas para compilar las estadísticas AEMNs de inversiones en el exterior y la identificación de empresas de propiedad extranjera en el contexto de las encuestas empresariales para la compilación de las estadísticas AEMNs de inversiones en la economía declarante, con un desglose por tipo de actividad más detallado y un conjunto de variables más completo. Un medio adecuado para mantener esta información podría ser mediante un registro empresarial ampliado. Este enfoque ya ha sido adoptado en algunos países que lo utilizan para mantener datos sobre propiedad extranjera. Las recomendaciones se basan en ambos enfoques, reconociendo las ventajas y las desventajas de cada uno y la necesidad de los países de contar con flexibilidad en la adaptación de las recomendaciones a sus infraestructuras estadísticas y maximizar el uso de los datos existentes.

APÉNDICE 1.
CAMBIOS CON RESPECTO A LA TERCERA EDICIÓN DE LA DEFINICIÓN MARCO DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

281 La revisión de la tercera edición de la *Definición Marco* comenzó en 2004.[64] No obstante, no fue posible concluir todos los trabajos de investigación a tiempo para la publicación de la cuarta edición en 2008. Una de las principales características de la *Definición Marco* es la introducción de una agenda de investigación que incluye los trabajos que deberán concluirse después de la publicación de esta edición. Los resultados de estos trabajos se publicarán como anexo de la cuarta edición tan pronto queden terminados.

La presente versión de la *Definición Marco* incluye varios tipos de cambios relacionados con lo siguiente:

(i) Cambios en conceptos, definiciones y métodos

(ii) Mayor claridad de recomendaciones y fundamentos

(iii) Cambios en la estructura del manual

1. Cambios en conceptos, definiciones y métodos

446 *Deuda permanente:* La tercera edición de la *Definición Marco* hacía referencia al concepto de "deuda permanente" y recomendaba que, en el caso de los bancos, los intermediarios financieros (como los corredores de valores y otros instrumentos financieros) y las Entidades con Fines Especiales, cuyo único propósito es el de actuar como intermediarias financieras, los flujos de deuda entre este tipo de empresas (con la excepción de los que representan deuda o capital permanente), no debían considerarse como parte de la inversión directa. El concepto de *deuda permanente* ha sido abandonado en la última versión de la *Definición Marco* de manera que todos los flujos de deuda entre intermediarios financieros relacionados se excluyen de la inversión directa (véase la Sección 4.4.3).

---

64. El Grupo Técnico Experto en Inversión Directa FMI/OCDE (*DITEG*, por sus siglas en inglés), fue creado en 2004 como un grupo conjunto FMI/OCDE para hacer recomendaciones sobre la metodología de las estadísticas de IED dentro del marco de la revisión del *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional* del FMI y de la *Definición Marco de Inversión Extranjera Directa* de la OCDE. El *DITEG* se reunió tres veces (en 2004 y 2005). Este grupo fue co-presidido por el FMI y la OCDE y asistido por un Secretariado conjunto del FMI y de la OCDE. El Grupo de trabajo de la OCDE sobre estadísticas de inversión internacional (*WGIIS*, por sus siglas en inglés), en base a las recomendaciones del *DITEG*, acordó un conjunto definitivo de normas que sirvió como base para la revisión de la *Definición Marco*. El Grupo asesor de la Definición Marco, colaboró con el Secretariado en la redacción de la nueva edición del manual bajo la orientación del *WGIIS*, que asumió la responsabilidad técnica de la revisión de las normas internacionales para las estadísticas de IED.

447 *El Sistema de Consolidación Total frente al Marco de Relaciones de Inversión Directa:* Desde su primera edición, la *Definición Marco* recomendaba el uso del Sistema de Consolidación Total (*FCS*, por sus siglas en inglés) que es el esquema de referencia hasta ahora utilizado para identificar las relaciones de inversión extranjera directa (IED). El *FCS* no ofrecía una solución completa, especialmente en lo relacionado con las relaciones horizontales, porque se centraba en las relaciones verticales. En esta edición de la *Definición Marco* se ha sustituido por un esquema más completo, el Marco de Relaciones de Inversión Directa (MRID) (véase la Sección 3.4 y el Apéndice 4).

448 *El principio deudor/acreedor*: A diferencia de la tercera edición, la presente versión de la *Definición Marco* recomienda de forma clara que para la asignación por país de contrapartida, las transacciones y posiciones de IED se compilen de acuerdo con el principio deudor/acreedor (y no de acuerdo con el principio de la contrapartida en la transacción –véase la Sección 3.4.4).

449 *Instituciones de inversión colectiva (IIC)*: A partir de esta edición, las instituciones de inversión colectiva se incluyen en las estadísticas de IED siempre y cuando las inversiones en ellas, o realizadas por ellas, cumplan los criterios de la IED. Anteriormente, las normas internacionales no eran claras en cuanto al tratamiento de las IIC, lo que llevó a muchos compiladores a excluir de la IED a toda la inversión en ellas ,o realizada por ellas, y a tratarlas (principalmente) como inversión de cartera (véase la Sección 6.3) tanto en el caso de los activos como en el de los pasivos.

450 *Las instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares (ISFLSHs)*: Las transacciones o posiciones correspondientes a las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares se incluyen en la IED si cumplen con los criterios de la IED. Una ISFLSHs puede ser inversor directo, pero no una empresa de inversión directa.

451 *Empresas hermanas*: Entre las mejoras con respecto a la edición anterior de la *Definición Marco* destaca la aclaración de la definición de empresas hermanas. Son empresas hermanas, las empresas que tienen escasa (o ninguna) participación en el capital la una en la otra pero que están influenciadas ambas por una misma empresa; anteriormente se les llamaba "subsidiarias hermanas" (véase el Capítulo 3, Subsección 3.4.3.4 y el Recuadro 3.4).

452 *Principio direccional*: En esta edición de la *Definición Marco*, el *principio direccional* se ha ampliado para abarcar, además de *la inversión mutua o cruzada* que se incluye en el principio direccional aplicado en la tercera edición, las transacciones/posiciones entre empresas hermanas. La dirección de una transacción o posición entre empresas hermanas se determina atendiendo al país de residencia de la empresa matriz que en último término controla a la empresa hermana (véase Capítulo 4).

453 *Entidades con Fines Especiales (EFEs)*: De acuerdo con la tercera edición de la *Definición Marco*, todas las transacciones/posiciones de IED debían registrarse atendiendo al país o al sector de actividad económica de la primera empresa de contrapartida (incluyendo a las EFEs). Este tratamiento introducía ciertas distorsiones en las estadísticas de IED, tanto a nivel de país o región de contrapartida, como en los datos correspondientes al total mundial. En la cuarta edición de la *Definición Marco*, se introduce la idea del *capital en tránsito* en las series estándar y complementarias de IED para resolver, en parte, el problema causado por estas transacciones.

454 Las transacciones y posiciones de IED por país o por sector de actividad económica de contrapartida deberán registrarse atendiendo al principio direccional. En la presentación direccional estándar, los compiladores deben proporcionar las estadísticas clave de IED

excluyendo a las EFEs residentes y dando detalles por separado para estas EFEs residentes. Además, se insta a los compiladores a elaborar series complementarias *mirando a través* de todas las EFEs (incluyendo a las no residentes). Estas novedades tienen por objeto mejorar la interpretación de los datos en términos analíticos en comparación con el registro de las transacciones/ posiciones de acuerdo a la primera contrapartida. En esta edición también se dedica un apéndice a las EFEs (véase el Apéndice 7).

455 *Estadísticas estándar de IED – Datos agregados (activos/pasivos)*: En el pasado, la *Definición Marco* se centraba en las estadísticas detalladas de IED presentadas por país de contrapartida y por sector de actividad económica. En la presente edición, se ha introducido la presentación de series agregadas de IED como parte de las series estándar. Estos datos se basan en el principio activo/pasivo y son totalmente consistentes con las estadísticas de Balanza de Pagos que se registran en la categoría funcional *Inversión directa*. La *Definición Marco* ofrece una orientación clara sobre las piezas de información básicas para derivar datos de acuerdo con el principio direccional a partir de los basados en el principio activo/pasivo (véase la Sección 3.4.5 y el Capítulo 4).

456 *Estadísticas complementarias de IED:* Se insta a los compiladores a proporcionar con carácter complementario, series de IED por país y por sector de actividad económica, mirando a través de todas las EFEs (véase el párrafo anterior).

457 La *Definición Marco* introduce, por primera vez, el análisis de la *IED por tipo* y la producción de series complementarias de Fusiones y Adquisiciones (F&A) por país y sector de actividad económica para las transacciones de acciones y otras participaciones en el capital. También se propone, en el Apéndice 9, una metodología nueva para la recogida de datos de F&A.

458 Anteriormente, la *Definición Marco* recomendaba la compilación de las estadísticas de IED de acuerdo con el país final receptor/inversor sin ofrecer una metodología específica. La edición actual incluye cierta orientación para compilar las *posiciones de IED* en la economía declarante de acuerdo con el país/sector de actividad económica del inversor que en el último término controla a las inversiones, y también series complementarias por país y sector de actividad económica para la presentación de estos datos (véase la Sección 7.2).

2. Mayor claridad de recomendaciones y fundamentos

459 Esta edición de la *Definición Marco* incluye descripciones y explicaciones adicionales con el objeto de clarificar las recomendaciones. En el pasado, los errores de interpretación de algunas recomendaciones han llevado a diferencias en las prácticas nacionales y a desviaciones de estas frente a las metodologías estándar. En este sentido, cabe destacar las siguientes mejoras:

(i) En el Capítulo 4 se presta especial atención al detalle de las explicaciones sobre los *componentes*, las *cuentas* y el *alcance* de la inversión extranjera directa;

(ii) La *valoración a precios de mercado*, elemento crucial para las estadísticas de IED, es una de las recomendaciones más difíciles a las que se enfrentan los compiladores. En la presente edición, se ofrecen varios métodos para estimar el valor de mercado de las empresas no cotizadas, permitiendo la adopción de enfoques alternativos por parte de los compiladores dependiendo de la información de que se disponga y de la finalidad de la información compilada (véase el Apéndice 5);

(iii) Se ha dedicado un apéndice específico a los beneficios reinvertidos para clarificar la metodología necesaria para medir y registrar esta rúbrica (véase el Apéndice 6);

(iv) Conceptos como influencia y control en la IED, grupo empresarial, etc., se aclaran con la introducción del Marco de Relaciones de Inversión Directa que sustituye al Sistema de Consolidación Total (véase el párrafo anterior);

(v) En ausencia de una definición universal de las Entidades con Fines Especiales (EFEs), se presentan algunos criterios prácticos para guiar a los compiladores nacionales en la identificación de estas entidades;

(vi) Se dan reglas más claras para la asignación del sector de actividad económica y se indica que, como primera prioridad, los países deberán declarar sus estadísticas de IED de acuerdo con el sector de la empresa de inversión directa, tanto para la inversión en la economía declarante como para la inversión en el exterior (véase la Sección 7.3);

(vii) Se ha mejorado también la consistencia con otros manuales internacionales en varios conceptos, tales como el tratamiento del suelo y de los edificios, la exploración de recursos naturales, la construcción, el transporte marítimo y las actividades bancarias;

(viii) Se presentan aclaraciones adicionales para determinados casos dudosos como guía para los compiladores (véase el Apéndice 3).

3. Estructura de la Definición Marco

460 La presente edición de la *Definición Marco* no sólo incluye modificaciones sustanciales, sino también nuevos capítulos/secciones como:

- *Capítulo 2*: Usos de las estadísticas de IED
- *Capítulo 8*: La IED y la globalización

Además, se dedica una sección a las unidades estadísticas (en el Capítulo 3).

461 Se amplía el número de apéndices para tratar cuestiones relativas a la compilación y a la aclaración de algunas recomendaciones. Se han añadido varios apéndices sobre los siguientes temas:

- Presentación de las estadísticas de IED: presentaciones estándar y complementarias incluyendo información sobre clasificaciones por país y por sector de actividad económica (*Apéndice 2*);
- Casos dudosos: ofrece orientación a los compiladores para excluir actividades con algunas similitudes con la IED pero que no cumplen totalmente los criterios para ser clasificadas como tal (*Apéndice 3*);
- El Marco de Relaciones de Inversión Directa: presenta ejemplos de las relaciones de IED para los métodos recomendado y alternativo (*Apéndice 4*);

- Explicación de diversos métodos para estimar el valor de mercado, incluyendo ventajas e inconvenientes de cada uno de ellos (*Apéndice 5*);

- Beneficios reinvertidos: ofrece orientación técnica sobre el registro de los beneficios reinvertidos (*Apéndice 6*);

- Entidades con fines especiales: el contenido de este apéndice se ha modificado sustancialmente (*Apéndice 7*);

- Las Instituciones de Inversión Colectiva son un nuevo elemento característico en las estadísticas de IED: este apéndice ofrece más información sobre las IIC *(Apéndice 8)*;

- Se ofrece orientación sobre cómo compilar datos de IED por tipo, distinguiendo las fusiones y adquisiciones *(Apéndice 9)*;

- Se dan aclaraciones adicionales para el registro de la IED de acuerdo con el país del inversor final *(Apéndice 10)*;

- Se orienta sobre las necesidades específicas de las Uniones Económicas y Monetarias en la compilación de los datos *(Apéndice 11)*;

- En el *Apéndice 12* se ofrece una guía general para la recogida de datos de IED;

- En el *Apéndice 13* se enumeran los temas pendientes de investigación para poder complementar los estándares actuales.

APÉNDICE 2.
PRESENTACIONES DE LAS ESTADÍSTICAS DE IED

462 La *Definición Marco* recomienda dos tipos de presentación estándar para la difusión de las estadísticas de inversión extranjera directa (IED), una de acuerdo con el *principio activo/pasivo* y la otra conforme al *principio direccional*. Además, se recomiendan otros análisis de la inversión directa que, si bien tienen carácter complementario (voluntario), se insta encarecidamente a los compiladores a presentarlos. En términos generales, las presentaciones de las estadísticas de inversión directa que recomienda la presente *Definición Marco* se pueden resumir como figura a continuación:

(1) <u>Estadísticas estándar de IED</u>

(i) ***Agregados de IED para estadísticas macroeconómicas*** (de acuerdo con el *principio activo/ pasivo*)

(a) Posiciones activas/pasivas de IED
(b) Transacciones de activos/pasivos de IED
(c) Rentas de IED créditos/débitos

Promemoria: Agregados de IED para EFEs residentes

(ii) Estadísticas de IED (de acuerdo con el *principio direccional*)

(a) Posiciones de IED en la economía declarante/en el exterior

1. Excluyendo EFEs residentes

- por país de contrapartida
- por sector de actividad económica

2. De EFEs residentes

- por país de contrapartida
- por sector de actividad económica

(b) Transacciones financieras de IED en la economía declarante/en el exterior

1. Excluyendo EFEs residentes

- por país de contrapartida
- por sector de actividad económica

2. De EFEs residentes

- por país de contrapartida
- por sector de actividad económica

(c) Rentas de IED: a cobrar /a pagar

1. Excluyendo EFEs residentes
   - por país de contrapartida
   - por sector de actividad económica
2. De EFEs residentes
   - por país de contrapartida
   - por sector de actividad económica

(2) <u>Estadísticas complementarias de IED (de acuerdo con el principio direccional)</u>

(i) Estadísticas de IED (excluyendo EFEs residentes y mirando a través de EFEs no residentes)

(a) Posiciones de IED en la economía declarante/en el exterior

- por país de contrapartida
- por sector de actividad económica

(b) Transacciones financieras de IED en la economía declarante/en el exterior

- por país de contrapartida
- por sector de actividad económica

(c) Rentas de IED: a cobrar /a pagar

- por país de contrapartida
- por sector de actividad económica

(ii) Fusiones y adquisiciones en las transacciones de acciones y otras participaciones en el capital de IED

(a) Transacciones financieras de IED en la economía declarante/en el exterior

- por país de contrapartida (o regiones)
- por sector de actividad económica

(iii) Posiciones de IED en la economía declarante de acuerdo con el país del inversor final

(a) por país de contrapartida
(b) por sector de actividad económica

(3) **<u>Estadísticas complementarias de IED (de acuerdo con el principio direccional recomendado en la tercera edición de la Definición Marco)</u>** [65]

(a) Posiciones de IED en la economía declarante/en el exterior

- por país de contrapartida
- por sector de actividad económica

(b) Transacciones financieras de IED en la economía declarante/en el exterior

- por país de contrapartida
- por sector de actividad económica

(c) Rentas de IED: a cobrar /a pagar

- por país de contrapartida
- por sector de actividad económica

65. Estas series se requieren siguiendo los estándares definidos en la tercera edición de la Definición Marco de Inversión Extranjera Directa, en la que el registro de las inversiones de acuerdo con el principio direccional se limitaba a la compensación de las participaciones mutuas o cruzadas (por parte de una empresa de inversión directa en su inversor directo).

Recuadro A2.1 Convención de signos

Se advierte a los compiladores que en la presentación de las diversas tablas de datos de IED, la ***convención de signos*** que requerida es la siguiente:

Posiciones de IED

Las posiciones de IED de acuerdo con el principio activo/pasivo deben presentarse de manera que los aumentos, tanto de activos como de pasivos, se muestren con un signo positivo (+) y las disminuciones con un signo negativo (-). La posición neta deberá derivarse aritméticamente como

Posición neta de IED = Activos de IED – (menos) Pasivos de IED

Las posiciones de IED presentadas de acuerdo con el principio direccional deben seguir la misma convención de signos, es decir, los aumentos de la IED en el exterior o de la IED en la economía declarante se muestran con un signo positivo (+) y las disminuciones con un signo negativo (-). La posición neta deberá derivarse aritméticamente como

Posición neta de IED = IED en el exterior – (menos) IED en la economía declarante

Nota: La posición neta de IED para ambas presentaciones deberá ser la misma (en los casos en los que la cobertura sea idéntica)

Transacciones financieras de IED

La convención de signos descrita para las posiciones de IED se aplica también a las transacciones financieras de IED.

Rentas de IED

Para la economía compiladora, los flujos de renta de IED a cobrar por la economía declarante se muestran como créditos positivos (+) y los flujos de renta de IED a cobrar por residentes en el exterior se muestran como débitos positivos (+). El flujo neto de rentas se debe derivar aritméticamente como

Rentas netas de IED =Créditos de rentas de IED - (menos) Débitos de rentas de IED.

Nota:

Se insta a los lectores, especialmente a los compiladores y a los usuarios, a tomar nota de que la convención de signos que se recomienda en esta *Definición Marco* difiere de la sugerida en el MBP6 y se recomienda precaución al interpretar los resultados de ambas normas.

463 La estructura y el contenido de las series específicas de IED que se requieren se describen a continuación. Se pide a los compiladores que, al elaborar las tablas, declaren los datos utilizando la convención de signos que se describe en el Recuadro A2-1.

I.1 Agregados de inversión extranjera directa para estadísticas macroeconómicas

1. POSICIONES DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA AGREGADOS MACROECONÓMICOS –Presentación Estándar		
	Activos	Pasivos
1.1.1 Acciones y otras participaciones (incluyendo Reinversión de beneficios)		
1.1.1.1 De inversores directos frente a empresas de inversión directa		
1.1.1.2 De empresas de inversión directa frente a inversores directos		
1.1.1.3 De empresas hermanas frente a otras empresas hermanas		
1.1.1.3.1 Matriz de control final residente		
1.1.1.3.2 Matriz de control final no residente		
1.1.2 Instrumentos de deuda		
1.1.2.1 De inversores directos frente a empresas de inversión directa		
1.1.2.2 De empresas de inversión directa frente a inversores directos		
1.1.2.3 De empresas hermanas frente a otras empresas hermanas		
1.1.2.3.1 Matriz de control final residente		
1.1.2.3.2 Matriz de control final no residente		
De las que: EFEs residentes		
1.2.1 Acciones y otras participaciones (incluyendo Reinversión de beneficios)		
1.2.1.1 De inversores directos frente a empresas de inversión directa		
1.2.1.2 De empresas de inversión directa frente a inversores directos		
1.2.1.3 De empresas hermanas frente a otras empresas hermanas		
1.2.1.3.1 Matriz de control final residente		
1.2.1.3.2 Matriz de control final no residente		
1.2.2 Instrumentos de deuda		
1.2.2.1 De inversores directos frente a empresas de inversión directa		
1.2.2.2 De empresas de inversión directa frente a inversores directos		
1.2.2.3 De empresas hermanas frente a otras empresas hermanas		
1.2.2.3.1 Matriz de control final residente		
1.2.2.3.2 Matriz de control final no residente		

2. TRANSACCIONES DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA: AGREGADOS MACROECONÓMICOS –Presentación Estándar

	Variación neta de activos financieros	Variación neta de pasivos financieros
2.1.1 Acciones y otras participaciones (excluyendo Reinversión de beneficios)		
2.1.1.1 De inversores directos frente a empresas de inversión directa		
2.1.1.2 De empresas de inversión directa frente a inversores directos		
2.1.1.3 De empresas hermanas frente a otras empresas hermanas		
2.1.1.3.1 Matriz de control final residente		
2.1.1.3.2 Matriz de control final no residente		
2.1.2 Reinversión de beneficios		
2.1.3 Instrumentos de deuda		
2.1.3.1 De inversores directos frente a empresas de inversión directa		
2.1.3.2 De empresas de inversión directa frente a inversores directos		
2.1.3.3 De empresas hermanas frente a otras empresas hermanas		
2.1.3.3.1 Matriz de control final residente		
2.1.3.3.2 Matriz de control final no residente		
De las que: EFEs residentes		
2.2.1 Acciones y otras participaciones (excluyendo Reinversión de beneficios)		
2.2.1.1 De inversores directos frente a empresas de inversión directa		
2.2.1.2 De empresas de inversión directa frente a inversores directos		
2.2.1.3 De empresas hermanas frente a otras empresas hermanas		
2.2.1.3.1 Matriz de control final residente		
2.2.1.3.2 Matriz de control final no residente		
2.2.2 Reinversión de beneficios		
2.2.3 Instrumentos de deuda		
2.2.3.1 De inversores directos frente a empresas de inversión directa		
2.2.3.2 De empresas de inversión directa frente a inversores directos		
2.2.3.3 De empresas hermanas frente a otras empresas hermanas		
2.2.3.3.1 Matriz de control final residente		
2.2.3.3.2 Matriz de control final no residente		

3. RENTAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA: AGREGADOS MACROECONÓMICOS – Presentación Estándar

	Créditos	Débitos
3.1 Rentas de inversión directa		
3.1.1 Rentas de acciones y otras participaciones		
3.1.1.1 Beneficios distribuidos		
3.1.1.1.1 De inversores directos frente a empresas de inversión directa		
3.1.1.1.2 De empresas de inversión directa frente a inversores directos		
3.1.1.1.3 De empresas hermanas frente a otras empresas hermanas		
3.1.1.1.3.1 Matriz de control final residente		
3.1.1.1.3.2 Matriz de control final no residente		
3.1.1.2 Beneficios reinvertidos		
3.1.2 Rentas de instrumentos de deuda (intereses)		
3.1.2.1 De inversores directos frente a empresas de inversión directa		
3.1.2.2 De empresas de inversión directa frente a inversores directos		
3.1.2.3 De empresas hermanas frente a otras empresas hermanas		
3.1.2.3.1 Matriz de control final residente		
3.1.2.3.2 Matriz de control final no residente		
3.2 De las que: EFEs residentes		
3.2.1 Rentas de acciones y otras participaciones		
3.2.1.1 Beneficios distribuidos		
3.2.1.1.1 De inversores directos frente a empresas de inversión directa		
3.2.1.1.2 De empresas de inversión directa frente a inversores directos		
3.2.1.1.3 De empresas hermanas frente a otras empresas hermanas		
3.2.1.1.3.1 Matriz de control final residente		
3.2.1.1.3.2 Matriz de control final no residente		
3.2.1.2 Beneficios reinvertidos		
3.2.2 Rentas de instrumentos de deuda (intereses)		
3.2.2.1 De inversores directos frente a empresas de inversión directa		
3.2.2.2 De empresas de inversión directa frente a inversores directos		
3.2.2.3 De empresas hermanas frente a otras empresas hermanas		
3.2.2.3.1 Matriz de control final residente		
3.2.2.3.2 Matriz de control final no residente		

1.2 ESTADÍSTICAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA: (DE ACUERDO CON EL PRINCIPIO DIRECCIONAL)– Presentación Estándar

A. Por PAIS/AREA GEOGRÁFICA
B. Por SECTOR DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

1.2.1 Posiciones de IED

País declarante:	**Posiciones de IED (excluyendo EFEs residentes)**									**Posiciones de IED de l**					
	[EN LA ECONOMÍA DECLARANTE] O [EN EL EXTERIOR]									[EN LA ECONOMÍA DECLARANT					
	Acciones y otras participaciones[66]			Instrumentos de deuda			Total			Acciones y otras participaciones[2]			Instrumentos de		
Año:	Activos	Pasivos	Neto	Activos	Pasivos	Neto	Activos	Pasivos	Neto	Activos	Pasivos	Neto	Activos	Pasivos	
TOTAL															

66. Incluyendo la reinversión de beneficios.

1.2.2. Transacciones financieras de IED

País declarante:	Transacciones financieras de IED (excluyendo EFEs residentes)										Transacciones financieras				
	[EN LA ECONOMÍA DECLARANTE] O [EN EL EXTERIOR]										[EN LA ECONOMÍA DECLA				
	Acciones y otras participaciones[67]			Reinversión de beneficios	Instrumentos de deuda			Total			Acciones y otras participaciones[3]			Reinversión de beneficios	
Año:	Activos	Pasivos	Neto	Neto	Activos	Pasivos	Neto	Activos	Pasivos	Neto	Activos	Pasivos	Neto	neto	
TOTAL															

67. Excluyendo la reinversión de beneficios.

1.2.3. Rentas de IED

País declarante:	Rentas de IED (excluyendo EFEs residentes)												Rentas de IED d						
	Rentas de acciones y otras participaciones						Rentas de instrumentos de deuda (intereses)			Renta total			Rentas de acciones y otras participaciones						
	Dividendos			Beneficios reinvertidos									Dividendos			Beneficios reinvertidos			
Año:	Créditos	Débitos	Neto	Créditos	Débitos	Neto	Créditos	Débitos	Neto	Créditos	Débitos	Neto	Créditos	Débitos	Neto	Créditos	Débitos	Neto	
TOTAL																			

2. ESTADÍSTICAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA: SERIES COMPLEMENTARIAS (Principio direccional)

2.1 *ESTADÍSTICAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EXCLUYENDO A LAS EFEs RESIDENTES Y MIRANDO A TRAVÉS DE LAS EFEs NO RESIDENTES* – SERIES COMPLEMENTARIAS (Principio direccional)

A. Por PAIS/ÁREA GEOGRÁFICA
B. Por SECTOR DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

2.1.1 Posiciones de IED

País declarante:	**Posiciones de IED (excluyendo EFEs residentes y mirando a través de EFEs no residentes)**								
	[EN LA ECONOMÍA DECLARANTE] O [EN EL EXTERIOR]								
	Acciones y otras participaciones[68]			Instrumentos de deuda			Total		
Año:	Activos	Pasivos	Neto	Activos	Pasivos	Neto	Activos	Pasivos	Neto
TOTAL									

68. Incluyendo la reinversión de beneficios.

2.1.2. Transacciones financieras de IED

País declarante:	**Transacciones financieras de IED (excluyendo EFEs residentes y mirando a través de EFEs no residentes)**									
	[EN LA ECONOMÍA DECLARANTE] O [EN EL EXTERIOR]									
	Acciones y otras participaciones[69]			Reinversión de beneficios	Instrumentos de deuda			Total		
Año:	Activos	Pasivos	Neto	Neto	Activos	Pasivos	Neto	Activos	Pasivos	Neto
TOTAL										

69. Excluyendo la reinversión de beneficios.

2.1.3. Rentas de IED

País declarante:	**Rentas de IED (excluyendo EFEs residentes y mirando a través de EFEs no residentes)**											
	Rentas de acciones y otras participaciones						Rentas de instrumentos de deuda (intereses)			Renta total		
	Dividendos			Beneficios reinvertidos								
Año:	Créditos	Débitos	Neto	Créditos	Débitos	Neto	Créditos	Débitos	Neto	Créditos	Débitos	Neto
TOTAL												

2.2 FUSIONES Y ADQUISICIONES – TRANSACCIONES FINANCIERAS DE ACCIONES Y OTRAS PARTICIPACIONES EN EL CAPITAL DE IED– SERIES COMPLEMENTARIAS (Principio direccional)

A. Por PAÍS/ÁREA GEOGRÁFICA
B. Por SECTOR DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

País declarante:	**Inversiones en la economía declarante**						**Inversion**		
	Acciones y otra participaciones 10%-100%			De las que: adquisiciones por encima del 50% del capital			Acciones y otra participaciones 10%-100%		
País de contrapartida Año:	inversión	desinversión	neto	inversión	desinversión	neto	inversión	desinversión	net
TOTAL									

2.3 POSICIONES DE IED DE ACUERDO CON EL PAÍS DEL INVERSOR FINAL - SERIES COMPLEMENTARIAS (Principio direccional)

A. Por PAÍS/ÁREA GEOGRÁFICA
B. Por SECTOR DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

País declarante:	**Posiciones de IED**								
	EN LA ECONOMÍA DECLARANTE								
	Acciones y otras participaciones[70]			Instrumentos de deuda			Total		
Año:	Activos	Pasivos	Neto	Activos	Pasivos	Neto	Activos	Pasivos	Neto
TOTAL									

70. Incluyendo la reinversión de beneficios.

3. ESTADÍSTICAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA: SERIES COMPLEMENTARIAS **(De acuerdo con la tercera edición de la Definición Marco)**

A. Por PAÍS/ÁREA GEOGRÁFICA
B. Por SECTOR DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

4.3.1.3 POSICIONES DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

País declarante:	**Posiciones de IED (todas las empresas)**		
	[EN LA ECONOMÍA DECLARANTE] O [EN EL EXTERIOR]		
Año:	Acciones y otras participaciones[71]	Instrumentos de deuda	Total
TOTAL			

71. Incluyendo la reinversión de beneficios.

3.2 TRANSACCIONES FINANCIERAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

País declarante:	**Transacciones financieras de IED (todas las empresas)**			
	[EN LA ECONOMÍA DECLARANTE] O [EN EL EXTERIOR]			
	Acciones y otras participaciones[72]	Reinversión de beneficios	Instrumentos de deuda	Total
Año:				
TOTAL				

3.3 RENTAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

País declarante:	**Rentas de IED (todas las empresas)**			
	Rentas de acciones y otras participaciones		Rentas de instrumentos de deuda (intereses)	Renta total
	Dividendos	Beneficios reinvertidos		
Año:				
TOTAL				

72. Excluyendo la reinversión de beneficios.

Tabla. ZONAS GEOGRÁFICAS Y ECONÓMICAS[73]

1 - Zonas geográficas		
E1	**EUROPA**	
A3	BLEU	
BE	Bélgica	
BG	Bulgaria	
LU	Luxemburgo	
DK	Dinamarca	
DE	Alemania	
GR	Grecia	
ES	España	
FR	Francia	
IE	Irlanda	
IT	Italia	
NL	Países Bajos	
PT	Portugal	
GB	Reino Unido	
AT	Austria	
FI	Finlandia	
SE	Suecia	
CY	Chipre	
CZ	República Checa	
HU	Hungría	
MT	Malta	
PL	Polonia	
RO	Rumania	
SK	Eslovaquia	
SI	Eslovenia	
E3	***PAÍSES DEL BÁLTICO***	
EE		Estonia
LT		Lituania
LV		Letonia
CH	Suiza	
IS	Islandia	
LI	Liechtenstein	
NO	Noruega	
E2	***OTROS PAÍSES EUROPEOS***	
AL		Albania
AD		Andorra
BY		Bielorusia
BA		Bosnia y Herzegovina
HR		Croacia
FO		Islas Faeroes
GI		Gibraltar
GG		Guernsey
VA		Santa Sede (Ciudad-Estado del Vaticano)
IM		Isla de Man
JE		Jersey
MK		Macedonia, Antigua República Yugoslava de
MD		Moldova, República de
ME		Montenegro
RU		Federación Rusa
SM		San Marino
RS		Serbia
TR		Turquía
UA		Ucrania
[CS]		[Serbia y Montenegro]
E4	**ÁFRICA**	
E5	***ÁFRICA DEL NORTE***	
DZ		Argelia
EG		Egipto

73. Los códigos de países se basan en la ISO –Organización Internacional de Normalización.

1 - Zonas geográficas	
LY	Jamahiriya Árabe Libia
MA	Marruecos
TN	Túnez
E6	***OTROS PAÍSES AFRICANOS***
AO	Angola
BJ	Benín
BW	Botswana
IO	Territorio Británico del Océano Índico
BF	Burkina Faso
BI	Burundi
CM	Camerún
CV	Cabo Verde
CF	República Centroafricana
TD	Chad
KM	Comoros
CG	Congo
CI	Costa de Marfil
CD	Congo, República Democrática del
DJ	Yibuti
GQ	Guinea Ecuatorial
ER	Eritrea
ET	Etiopía
Ga	Gabón
GM	Gambia
GH	Ghana
GN	Guinea
GW	Guinea-Bissau
KE	Kenya
LS	Lesotho
LR	Liberia
MG	Madagascar
MW	Malawi
ML	Mali
MR	Mauritania
MU	Mauricio
MZ	Mozambique
NA	Namibia
NE	Níger
NG	Nigeria
ZA	Sudáfrica
RW	Ruanda
SH	Santa Elena
ST	Santo Tomé y Príncipe
SN	Senegal
SC	Seychelles
SL	Sierra Leona
SO	Somalia
SD	Sudán
SZ	Suazilandia
TZ	Tanzania
TG	Togo
UG	Uganda
ZM	Zambia
ZW	Zimbabue
E7	**AMÉRICA**
E8	***AMÉRICA DEL NORTE***
US	Estados Unidos
GL	Groenlandia
CA	Canadá
E9	***AMÉRICA CENTRAL***
AI	Anguila
AG	Antigua y Barbuda
AW	Aruba
BS	Bahamas
BB	Barbados

1 - Zonas geográficas			
BZ			Belice
BM			Bermuda
VG			Islas Vírgenes, Británicas
KY			Islas Caimán
CR			Costa Rica
CU			Cuba
DM			Dominica
DO			República Dominicana
SV			El Salvador
GD			Granada
GT			Guatemala
HT			Haití
HN			Honduras
JM			Jamaica
MX			México
MS			Montserrat
AN			Antillas Holandesas
NI			Nicaragua
PA			Panamá
KN			San Cristóbal y Nieves
LC			Santa Lucía
VC			San Vicente y las Granadinas
TT			Trinidad y Tobago
TC			Islas Turcas y Caicos
VI			Islas Vírgenes, Estados Unidos
F1	***AMÉRICA DEL SUR***		
AR			Argentina
BO			Bolivia
BR			Brasil
CL			Chile
CO			Colombia
EC			Ecuador
FK			Islas Malvinas
GY			Guyana
PY			Paraguay
PE			Perú
SR			Surinam
UY			Uruguay
VE			Venezuela
F2	**ASIA**		
F3	***ORIENTE CERCANO Y MEDIO***		
IR			Irán, República Islámica de
IL			Israel
F4		***PAÍSES ÁRABES DEL GOLFO***	
BH			Bahrein
IQ			Irak
KW			Kuwait
OM			Omán
QA			Qatar
SA			Arabia Saudita
AE			Emiratos Árabes Unidos
YE			Yemen
F5		***OTROS PAÍSES DE ORIENTE CERCANO Y MEDIO***	
AM			Armenia
AZ			Azerbaiyán
GE			Georgia
JO			Jordania
LB			Líbano
PS			Territorio Palestino, Ocupado
SY			República Árabe de Siria
F6	***OTROS PAÍSES ASIÁTICOS***		
AF		Afganistán	
BD		Bangladesh	
BT		Bhután	
BN		Brunei Darussalam	

1 - Zonas geográficas	
KH	Camboya (Kampuchea)
CN	China
HK	Hong Kong, China
IN	India
ID	Indonesia
JP	Japón
KZ	Kazajstán
KP	Corea, República Popular Democrática de (Corea del Norte)
KR	Corea, República de (Corea del Sur)
KG	Kirguistán
LA	Laos, República Popular Democrática de
MO	Macao
MY	Malasia
MV	Maldivas
MN	Mongolia
MM	Myanmar
NP	Nepal
PK	Pakistán
PH	Filipinas
SG	Singapur
LK	Sri Lanka
TW	Taiwán
TJ	Tajikistan
TH	Tailandia
TL	Timor Oriental
TM	Turkmenistán
UZ	Uzbekistán
VN	Vietnam
F7	**OCEANÍA y REGIONES POLARES**
AQ	Antártida
AS	Samoa Americana
AU	Australia
BV	Isla Bouvet
CC	Islas Cocos
CK	Islas Cook
CX	Isla Christmas
FJ	Fiji
FM	Micronesia, Estados Federales de
HM	Islas Heard y McDonald
GS	Georgia del Sur e Islas Sándwich del Sur
GU	Guam
KI	Kiribati
MH	Islas Marshall
MP	Islas Marianas del Norte
NC	Nueva Caledonia
NF	Isla Norfolk
NR	Nauru
NU	Niue
NZ	Nueva Zelanda
PF	Polinesia Francesa
PG	Papúa Nueva Guinea
PN	Pitcairn
PW	Palau
SB	Islas Salomón
TF	Territorios Franceses del Sur
TO	Tonga
TK	Tokelau
TV	Tuvalu
UM	Islas Menores Alejadas de los Estados Unidos
VU	Vanuatu
WF	Wallis y Futuna
WS	Samoa
Z1	**Mundo sin asignar**

	1 - Zonas geográficas
A1	**TOTAL MUNDIAL**

	1 - Zonas geográficas
	2 - Zonas económicas
Z8	**Extra-UE- no asignado**
D3	UE25
D5	Extra UE25
W5	Extra-UE25- no asignado
V1	**UE-27**
V2	**Extra UE27**
I2	**Zona del euro 12**
J2	**Extra zona del euro 12**
I3	**Zona del euro 13**
J3	**Extra zona del euro 13**
I5	**Zona del euro 15**
J5	**Extra zona del euro 15**
U4	**Extra zona del euro**
W4	**Extra zona del euro no asignado**
A5:	**AELC**
A8	**OECD**
B1	**TLCAN**
B9	**NIC1**
C1	**NIC2A**
C2	**NIC2LA**
C6	**Comunidad de Estados Independientes**
B3	**ASEAN**
B4	**OPEP**
C4	**Centros Financieros Extraterritoriales**
	3 - Zonas económicas adicionales
B2	**América Latina**
B5	**Países de África, el Caribe y el Pacífico**
B6	Países africanos de ACP
B7	Países del Caribe de ACP
B8	Países del Pacífico de ACP
C3	**Países de la Cuenca Mediterránea**
C7	**Países del Magreb**
C8	**Países del Machrek**
A9	**Europa Central y Oriental**
C5	**Zona del Franco**
C9	**MERCOSUR**
D7	**Países Mediterráneos en la Asociación Euro-Mediterránea**
4F	**Banco Central Europeo**
7Z	**Organizaciones Internacionales (excluyendo instituciones de la UE)**

Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIIU4)

	ACTIVIDAD ECONÓMICA	CIIUrev.4
	AGRICULTURA, SILVICULTURA Y PESCA	Sección A
	INDUSTRIAS EXTRACTIVAS	sección B
	Extracción de petróleo crudo y gas natural; servicios de apoyo a la minería	divisiones 06, 09
	MANUFACTURAS	sección C
	Alimentos, bebidas y tabaco	divisiones 10, 11, 12
	Textiles y prendas de vestir	divisiones 13, 14
	Productos de madera, papel, impresión y reproducción	divisiones 16, 17, 18
	[TOTAL textiles + madera]	[divisiones 13, 14, 16, 17, 18]
	Fabricación de coque y productos de la refinación de petróleo	división 19
	Fabricación de sustancias y productos químicos	división 20
	Fabricación de productos farmacéuticos, sustancias químicas medicinales y de productos botánicos	división 21
	Fabricación de productos de caucho y plástico	división 22
	[TOTAL productos petroleros, químicos, farmacéuticos, de caucho y plástico]	[divisiones 19, 20, 21, 22]
	Fabricación de metales comunes y productos derivados del metal	divisiones 24, 25
	Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	división 26
	Fabricación de maquinaria y equipo n.c.p.	división 28
	[TOTAL metales, productos informáticos y maquinaria]	[divisiones 24, 25, 26, 28]
	Fabricación de vehículos automotores, remolques y semi- remolques	división 29
	Otro equipo de transporte	división 30
	Fabricación de aeronaves, naves espaciales y de maquinaria conexa	grupo 303
	[TOTAL vehículos y otro equipo de transporte]	[divisiones 29, 30]
	Otras manufacturas	divisiones 15, 23, 27, 31, 32, 33
	SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS, VAPOR Y AIRE ACONDICIONADO	sección D
	SUMINISTRO DE AGUA; ALCANTARILLADO, GESTIÓN DE DESECHOS Y ACTIVIDADES DE SANEAMIENTO	sección E
	Captación, tratamiento y suministro de agua	división 36
	Alcantarillado, gestión de desechos y actividades de saneamiento	divisiones 37, 38, 39
	CONSTRUCCIÓN	sección F
	COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR; REPARACIÓN DE LOS VEHÍCULOS DE MOTOR Y LAS MOTOCICLETAS	sección G (divisiones 45, 46, 47)
	Comercio al por mayor y al por menor; reparación de los vehículos de motor y de las motocicletas.	división 45
	Comercio al por mayor, excepto de los vehículos de motor y de las motocicletas	división 46
	Comercio al por menor, excepto de los vehículos de motor y de las motocicletas	división 47
	TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO	Sección H
	Transporte por vía terrestre; transporte por tuberías	división 49
	Transporte por vía acuática	división 50
	Transporte por vía aérea	división 51
	Depósito y actividades de transporte complementarias	división 52
	[TOTAL transporte y almacenamiento]	[divisiones 49, 50, 51, 52]
	Correo y servicios de mensajería	división 53
	ALOJAMIENTO Y SERVICIOS DE COMIDA	Sección I
	INFORMÁTICA Y COMUNICACIONES	Sección J
	Actividades de producción de películas, de video de programas de televisión, grabación y publicación de música y sonido; actividades de programación y distribución.	divisiones 59, 60
	Telecomunicaciones	división 61
	Otras actividades de informática y comunicaciones	Divisiones 58, 62, 63
	ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS	sección K
	Servicios financieros, excepto seguros y fondos de pensiones	división 64
	de lo cual:	
	Intermediación monetaria	grupo 641
	Actividades de sociedades de control	grupo 642
	Fideicomisos, fondos y otras fuentes de financiamiento	grupo 643
	Seguros, reaseguros y fondos de pensiones, excepto los planes de seguridad social de afiliación obligatoria	división 65
	Actividades auxiliares a los servicios financieros y actividades de seguros	división 66
	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	sección L
	ACTIVIDADES PROFESIONALES, CIENTÍFICAS Y TÉCNICAS	Sección M
	Actividades jurídicas y de contabilidad	división 69
	Actividades de oficinas centrales, actividades de administración de empresas y de consultoría sobre administración de empresas	división 70
	Investigación y desarrollo científicos	división 72
	Publicidad e investigación de mercados	división 73
	Otras actividades profesionales, científicas y técnicas	división 74
	ACTIVIDADES ADMINISTRATIVAS Y SERVICIOS DE APOYO	Sección N
	Actividades del alquiler y arrendamiento	división 77
	Otras actividades administrativas y otros servicios de apoyo	divisiones 78, 79, 80, 81, 82
	EDUCACIÓN	Sección P
	SERVICIOS SOCIALES Y RELACIONADOS CON LA SALUD HUMANA	Sección Q
	ARTE, ENTRETENIMIENTO Y RECREACIÓN	Sección R
	de lo cual: Actividades deportivas, de diversión y esparcimiento	división 93
	OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIO	sección S
	SUBTOTAL	

	ACTIVIDAD ECONÓMICA	CIIUrev.4
	De lo cual: Compras privadas y ventas de bienes raíces	
	No asignado	
	TOTAL	

APÉNDICE 3
LISTA DE CASOS DUDOSOS Y EXCLUSIONES DE LA IED

1. Lista de casos dudosos

1.1 Las EFEs y el "capital en tránsito"

464 En el marco del SCN, las empresas de carácter financiero, como las Entidades con Fines Especiales (EFEs) o las empresas especializadas exclusivamente en captar fondos en el mercado y canalizarlos hacia su empresa matriz o hacia otras empresas afiliadas (conocidas como *conduits* en terminología inglesa), normalmente, se incluyen en la definición de "Otras empresas financieras". Por tanto, las transacciones/posiciones distintas de las acciones y otras participaciones directas, entre estas empresas financieras, deben incluirse en la IED. Véase el Apéndice 7 para una discusión más detallada sobre las EFEs y temas relacionados.

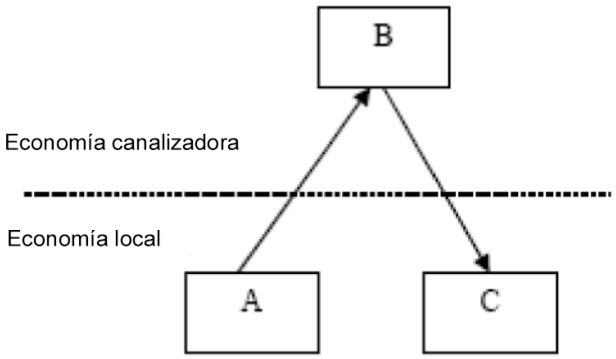
465 Las EFEs de carácter fiscal son entidades propiedad de, o controladas por, el sector Gobierno general que residen en otro territorio y que se utilizan para fines fiscales. Estas entidades se consideran residentes de la economía en al que se han constituido o registrado, y no de la economía del propietario. Por ejemplo, un gobierno puede utilizar una entidad con fines especiales o de otro tipo para emitir valores para financiar su gasto. La *Definición Marco* recomienda que las EFEs fiscales se traten como empresas de inversión directa. Todas las transacciones y posiciones financieras entre ellas y el gobierno que las controla deben registrarse como inversión directa.

466 En términos más generales, las transacciones/posiciones transfronterizas que consistan en la canalización de capitales (también conocidas como “capital en tránsito”) a través de estructuras creadas para facilitar la financiación y la transferencia de inversiones a las empresas multinacionales, se incluyen en la inversión directa siempre que formen parte integrante de una relación de inversión directa identificada de acuerdo con el Marco de Relaciones de Inversión Directa (MRID). Sin embargo, a menudo, estas transacciones reflejan fondos que entran y salen de un país sin producir en su economía el impacto que se espera de la IED y el destino final de la inversión es una economía distinta. Debido a que estas transacciones pueden distorsionar el análisis de las posiciones/transacciones de inversión directa, la presente edición de la *Definición Marco* recomienda que los países: (i) en la presentación estándar de los datos de IED, excluyan de las series principales, los fondos canalizados a través de EFEs residentes, y que los presenten como una serie aparte; y que (ii) con carácter complementario, se *mire a través* de todas las EFEs (residentes y no residentes) hasta la primera no EFE en la cadena de inversión, en la economía declarante o en el exterior. Estas series deberán desglosarse geográficamente por país de contrapartida y por sector de actividad económica para facilitar el análisis económico de la inversión directa. La presentación de las estadísticas de inversión directa excluyendo el "capital en tránsito" a través de subsidiarias operativas (distintas de las EFEs) se incluye en la agenda de investigación (véase el Apéndice 13).

1.2 Inversión de ida y vuelta

467 La inversión "de ida y vuelta" se refiere a la canalización en el exterior de fondos locales por parte de inversores directos y su posterior regreso a la economía local en forma de inversión directa. Desde la perspectiva de la economía local, el ejemplo más sencillo de una inversión de ida y vuelta se presenta cuando una inversión doméstica se disfraza de IED a través de una subsidiaria o asociada residente en el exterior, en la economía "canalizadora" (es decir, en la economía a través de la que se canalizan los fondos). Por ejemplo, en el Gráfico A3.1, una empresa A en la economía local suministra fondos de IED a una empresa afiliada no residente (empresa B) para invertir de nuevo en otra empresa (la compañía C) en la economía local.

Gráfico A3.1. Caso sencillo de inversión de ida y vuelta



468 La sencilla estructura representada en el Gráfico A3.1, se puede ampliar fácilmente para dar cobertura a otro tipo más complejo de estructuras también relacionado con las inversiones de ida y vuelta. A continuación, en los Gráficos A3.2 y A3.3, se incluyen dos ejemplos de estas estructuras:

Gráfico A3.2. Inversión de ida y vuelta con varias entidades en la economía canalizadora

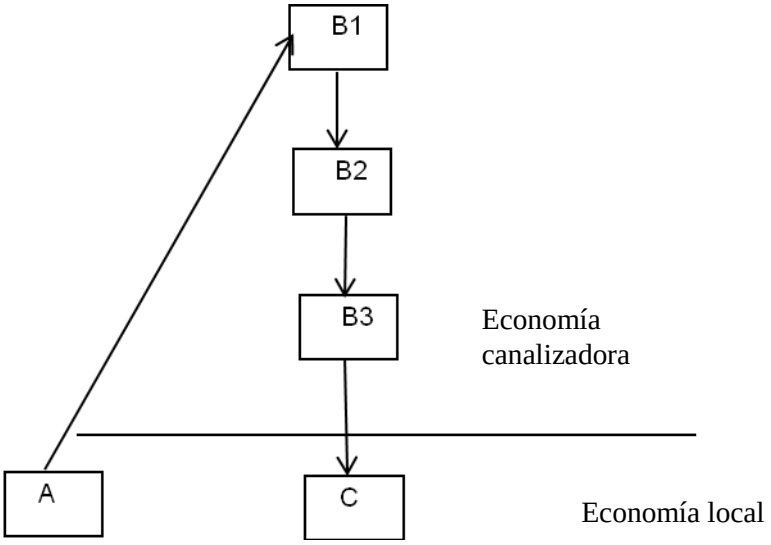
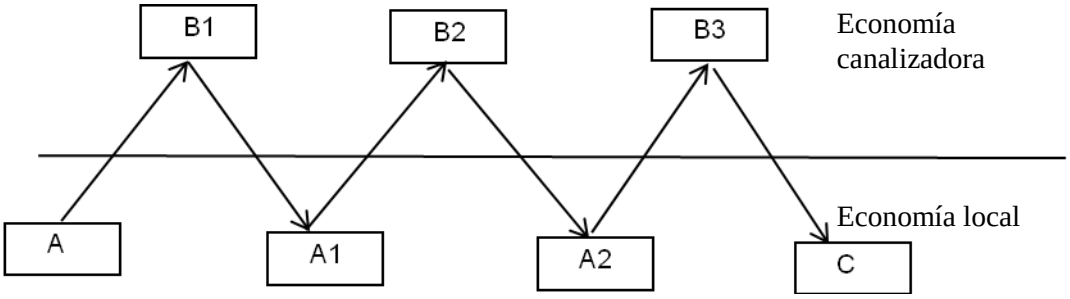


Gráfico A3.3. Inversión de ida y vuelta con varias entidades en la economía canalizadora y en la local



469 Existen muchos incentivos para las inversiones de ida y vuelta:

- *Ventajas tributarias y fiscales*: algunas economías ofrecen un trato preferencial para atraer IED, incluyendo baja tributación, condiciones favorables para el uso del suelo, apoyo administrativo, etc. Dado que para las empresas locales no siempre es fácil atraer inversores extranjeros, estas pueden optar por transferir fondos domésticos al extranjero para luego repatriarlos como capital extranjero para inversión local y así aprovechar el trato preferencial concedido a los inversores extranjeros;
- *Protección de los derechos de propiedad:* en algunas economías la infraestructura para la protección de los derechos de propiedad no es adecuada. En consecuencia, las empresas residentes en esas economías podrían estar motivadas a ubicar su riqueza en empresas afiliadas residentes en el extranjero con mejores condiciones institucionales y legales en cuanto a la protección de los derechos de propiedad. Además, algunos inversores podrían preferir ocultar su identidad invirtiendo a través de empresas establecidas en centros financieros extraterritoriales. El capital regresará con posterioridad a las economías de origen en forma de IED si se presentan oportunidades de inversión rentables.
- *Expectativas sobre los controles de cambios y los tipos de cambio*: en algunas economías existe un régimen de control de cambios que afecta a las transacciones financieras y al tipo de cambio. Las expectativas sobre posibles modificaciones en los mecanismos de control y en los tipos de cambio podrían dar lugar a inversiones de ida y vuelta con el objeto de obtener una mayor flexibilidad en la gestión de las divisas extranjeras.
- *Acceso a mejores servicios financieros*: los mercados financieros en algunas economías no están bien desarrollados. Las empresas residentes en esas economías se ven obligadas a recurrir a los mercados extranjeros para obtener mejores servicios financieros, por ejemplo, cotizando en mercados bursátiles en el exterior. Los fondos captados en el exterior regresarán a las economías de origen en forma de IED. Como parte de este proceso se pueden también presentar inversiones de ida y vuelta.

470 Las inversiones de ida y vuelta entre empresas subsidiarias, asociadas u otras empresas afiliadas, deben registrarse como transacciones/posiciones de IED. En el caso de la economía local, los fondos locales dirigidos hacia las economías canalizadoras figuran como activos de IED, y el posterior regreso de los fondos a la economía local como pasivos de IED. Para la economía canalizadora, los fondos recibidos de la economía local figurarán como pasivos de IED, y el regreso de estos fondos a la economía local como activos de IED.

471 Podría argumentarse que estos fondos de ida y vuelta dan lugar a una sobrevaloración de la verdadera magnitud de la IED. Por este motivo, la *Definición Marco* recomienda presentar desgloses complementarios específicos cuando este fenómeno afecte de manera significativa a los datos de IED de un país. Desde el punto de vista de la economía canalizadora, las inversiones de ida y vuelta pueden estar, en parte, relacionadas con las transacciones/posiciones de "capital en tránsito"; en este caso, la *Definición Marco* recomienda que las inversiones de ida y vuelta que constituyan “capitales en tránsito” se excluyan de las series principales de IED y se presenten por separado. Desde el punto de vista de la economía local, el desglose geográfico de los datos de IED atendiendo al país de residencia del último receptor/inversor podría dar a los usuarios información muy interesante.

.

1.3 Fondos de inversión

472 La *Definición Marco* recomienda que, cuando una institución de inversión colectiva (IIC) tenga un poder de voto del 10% o más en una entidad no residente, esta relación se considere como inversión directa. De igual forma, cuando una empresa no residente tiene un poder de voto del 10% o más en una IIC, la relación también debe considerarse como inversión directa. Específicamente, siempre que se cumpla el umbral estándar del 10%, la inversión en, y la inversión realizada por, fondos de cobertura, fondos de inversión privados y fondos de alto riesgo o de valores en bancarrota debe incluirse en los datos de IED.

473 Existen algunas inquietudes en cuanto a la inclusión en la IED de las inversiones en, o realizadas por, sociedades de inversión o fondos de inversión al por menor y fondos maestros o fondos de fondos. La *Definición Marco*, aunque reconoce la relevancia de estas inquietudes, recomienda que estas inversiones no constituyan una excepción a la regla del 10 %. En el Apéndice 8, que trata sobre las instituciones de inversión colectiva, se puede encontrar una discusión más detallada de este asunto.

1.4 Pagos asociados con la adquisición del derecho a realizar una inversión directa

474 En muchas economías en desarrollo o en transición, el gobierno requiere de los inversores directos no residentes el pago de una cantidad por el derecho a realizar una inversión directa en esa economía. A menudo, aunque no siempre, estos derechos para operar o concesiones se relacionan con la extracción de recursos naturales. En las economías en transición, los compiladores se refieren a estos pagos como "bonos". Estos bonos son transacciones legales y no deben asociarse con malas prácticas en el ejercicio del gobierno.

475 La *Definición Marco* recomienda que estos bonos se registren como "inversión directa: acciones y otras participaciones directas" cuando exista la intención de establecer una empresa de inversión directa (por ejemplo, cuando exista un contrato entre el inversor y el gobierno).[74]

1.5 Otros casos dudosos

476 En el proceso de globalización de las actividades económicas, es posible que se realicen determinadas transacciones transfronterizas que, a primera vista, podrían considerarse como inversión extranjera directa y, sin embargo, en realidad no cumplen los criterios necesarios. Por ejemplo:

a) Una empresa se compromete a construir una planta manufacturera para un cliente extranjero, normalmente un gobierno, ofreciendo, además, su experiencia técnica (*know how*) y dirigir y gestionar sus operaciones durante una serie de años, pero sin que exista una presencia continua de la dirección en ese lugar y sin que se cumplan otros criterios para considerar la existencia de una empresa de inversión directa. La empresa dirige totalmente las operaciones habituales y recibe una remuneración a cambio, ya sea en efectivo o en bienes producidos en la planta. Sin embargo, la empresa no tiene participación alguna en el capital de la planta y está prestando un servicio transfronterizo.

74. Para una explicación acerca del tratamiento del pago de estos bonos cuando no existe, o no se planea establecer, una empresa de inversión directa véase MBP6 del FMI.

b) Una empresa tiene un contrato a largo plazo con una compañía extranjera, presta a esta su experiencia técnica (*know how*) y tiene una influencia considerable en la calidad y la cantidad de la producción. Esta empresa podría conceder un préstamo a la compañía extranjera e, incluso, contar con un miembro en su consejo directivo. Sin embargo, no existe una participación en el capital. Se trata, una vez más, de un servicio transfronterizo.

c) En algunos casos, los países llegan a acuerdos con empresas extranjeras y ofrecen a estas la ubicación para una fábrica, suministro eléctrico, alojamiento para el personal, la gestión o administración del negocio y la mano de obra. La empresa extranjera, por su parte, suministra toda la maquinaria, los accesorios y las instalaciones para el edificio y los materiales de producción, y es responsable de la formación inicial del personal. La empresa extranjera, a su vez, paga una cuota acordada previamente por cada artículo producido. En los casos en los que la maquinaria, los accesorios y las instalaciones sigan siendo propiedad de la empresa extranjera, existe técnicamente una sucursal de inversión directa, aunque los beneficios de la sucursal serán cero. Por el contrario, no existe una relación de inversión directa si la maquinaria pasa a ser propiedad de una unidad residente en el país de ubicación.

d) Algunas empresas profesionales operan de forma muy parecida a una empresa multinacional, pero no mantienen participaciones de capital entre sí. Por ejemplo, se puede dar el caso de empresas de consultoría dedicadas a la contabilidad o a la administración, sin relación entre sí (en términos de participaciones en el capital), que operen a nivel mundial bajo un mismo nombre, que compartan una misma cartera de clientes, reciban comisiones a cambio, que compartan también los costes (o instalaciones) relacionados con la formación o la publicidad y que cuenten con un consejo directivo que planee la estrategia comercial del grupo. Este no sería un caso de inversión directa, y sería difícil o imposible considerarlo como tal, pero sí tiene muchos aspectos en común con la inversión directa.

e) Otros casos podrían incluir oficinas comerciales y de representación en el extranjero, puestos en el exterior, venta de billetes y terminales o puertos de aerolíneas u operadores domésticos. Estas oficinas o actividades pueden tratarse como inversión directa sólo si cumplen con los requisitos de residencia y de atribución de la producción a una economía tal y como se describen en el Capítulo 3.

2. Lista de exclusiones de la IED

2.1 Transacciones/ posiciones/ rentas entre intermediarios financieros relacionados

477 La *Definición Marco* recomienda que todos los flujos –con la excepción los relacionados con las participaciones en el capital– que tengan lugar entre ciertos tipos de intermediarios financieros relacionados, se excluyan de las transacciones y posiciones de inversión extranjera directa (IED). Los depósitos y otros importes prestados o tomados en préstamo por un intermediario financiero a o de su subsidiaria o asociada, también intermediaria financiera, deberán clasificarse como "otra inversión" en lugar de como inversión directa. El mismo tratamiento se aplica a la inversión entre empresas “hermanas” cuando ambas sean intermediarios financieros. Los valores representativos de deuda entre intermediarios financieros relacionados se clasifican como "inversión de cartera".

478 Desde el punto de vista teórico, la deuda permanente entre determinados intermediarios financieros podría parecer que cumple los criterios establecidos para la inversión directa. Sin embargo, la *Definición Marco* recomienda que, por motivos prácticos y de relevancia estadística, en lugar de registrarla como tal se registre ya sea como inversión de cartera o como otra inversión, dependiendo del instrumento en el que se materialice.

479 La definición del marco de empresas incluidas en la categoría de "intermediarios financieros" deberá ser idéntica a la utilizada en el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN). El SCN clasifica a las empresas financieras en tres categorías: *intermediarios financieros, auxiliares financieros,* y *otras empresas financieras*. Los intermediarios financieros son unidades institucionales que adquieren activos financieros y, al mismo tiempo, incurren en pasivos por cuenta propia, a través de operaciones financieras en el mercado. Las empresas auxiliares son unidades institucionales dedicadas, principalmente, a dar servicio a los mercados financieros, pero que no son propietarias de los activos y pasivos financieros que manejan. La categoría de otras empresas financieras está formada por aquellas unidades institucionales que prestan servicios financieros y cuyos activos o pasivos están, en su mayoría, fuera del mercado financiero abierto.

480 El sector de empresas financieras se puede dividir en nueve subsectores de acuerdo a la actividad de mercado y a la liquidez de los pasivos (véase el Recuadro A3.1 más adelante). Se excluyen de la IED las transacciones/posiciones, distintas de las participaciones en el capital, y las rentas derivadas de estas, entre dos intermediarios financieros relacionados como se describen y enumeran en el Recuadro A3.1, que son parte de (2) entidades de depósito; (3) fondos del mercado monetario (FMM); (4) fondos de inversión distintos de los FMM; o (5) otros intermediarios financieros, excepto empresas de seguros y fondos de pensiones. A los efectos de esta exclusión, las empresas de seguros y los fondos de pensiones, aunque son intermediarios financieros, no reciben el mismo tratamiento que otros intermediarios financieros.

481 El cuadro A3.1 a continuación, resume las transacciones/posiciones de las empresas financieras que se incluyen o se excluyen de las estadísticas de IED (teniendo en cuenta el tratamiento específico de los intermediarios financieros en la IED):

Cuadro A3.1 Transacciones y posiciones incluidas y excluidas de la IED

	RECEPTOR DE LA INVERSIÓN	**Intermediarios financieros**		**Auxiliares financieros**	**Otros intermediarios financieros**
INVERSOR		Excepto ESyFP	EsyFP		
Intermediarios financieros					
Entidades de depósito, FMM, fondos de inversión no FMM, otros intermediarios financieros (excepto ESyFP)	Participaciones en el capital	Incluido	Incluido	Incluido	Incluido
	Deuda (incluyendo deuda permanente)	Excluida	Incluido	Incluido	Incluido
ESyFP	Participaciones en el capital	Incluido	Incluido	Incluido	Incluido
	Deuda (incluyendo deuda permanente)	Incluido	Incluido	Incluido	Incluido
Auxiliares financieros	Participaciones en el capital	Incluido	Incluido	Incluido	Incluido
	Deuda (incluyendo deuda permanente)	Incluido	Incluido	Incluido	Incluido

Otros intermediarios financieros	Participaciones en el capital	Incluido	Incluido	Incluido	Incluido
	Deuda (incluyendo deuda permanente)	Incluido	Incluido	Incluido	Incluido

2.2 Derivados financieros

482 Un derivado financiero es un instrumento financiero vinculado a otro instrumento financiero determinado o índice o materia prima, y por medio del cual se pueden negociar en los mercados riesgos financieros específicos (como el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio, el riesgo de precio de acciones o materias primas, etc.). Existen, básicamente, dos tipos de derivados financieros: los tipo *forward* (incluyendo futuros y swaps distintos de los *swaps* de oro) y los tipo opciones. Los derivados financieros se excluyen de las estadísticas de IED.

Recuadro A3.1. El SCN: clasificación de las empresas financieras.

1. Banco central

El banco central es la institución financiera nacional que ejerce control sobre aspectos clave del sistema financiero.

2. Entidades de depósito excepto banco central

Sociedades receptoras de depósitos excepto el banco central cuya actividad principal consiste en la intermediación financiera. Con este objetivo, incurren en pasivos en forma de depósitos o de instrumentos financieros (como certificados de depósito de corto plazo) que son sustitutos cercanos de los depósitos.

3. ***Fondos del Mercado Monetario (FMM)***

Los FMM son esquemas de inversión colectiva que captan fondos mediante la emisión de acciones o participaciones. Los fondos captados se invierten principalmente en instrumentos del mercado monetario, acciones/participaciones de FMM, valores negociables representativos de deuda a corto plazo, depósitos bancarios y otros instrumentos con tasas de interés cercanas a las que ofrecen los instrumentos del mercado de dinero. Las participaciones en FMM se pueden transferir por medio de cheques u optros medios de pago directo a terceros.

4. Fondos de inversión distintos de los FMM

Los fondos de inversión distintos de los FMM son instituciones de inversión colectiva que captan fondos mediante la emisión de acciones o participaciones. Los fondos obtenidos se invierten principalmente en activos financieros a largo plazo y activos no financieros (normalmente bienes inmuebles).

5. Otros intermediarios financieros, excepto empresas de seguros y fondos de pensiones (ESyFP)

El grupo de otros intermediarios financieros excepto empresas de seguros y fondos de pensiones, está formado por sociedades y cuasisociedades de carácter financiero dedicadas a prestar servicios financieros incurriendo en pasivos distintos de las divisas, los depósitos o sustitutos cercanos de los depósitos, por cuenta propia con la finalidad de adquirir activos financieros por medio de la realización de transacciones en el mercado. Una de característica propia de los intermediarios financieros es que las operaciones tanto activas como pasivas se llevan a cabo en mercados abiertos.

6.Auxiliares financieros

El sector auxiliares financieros está formado por empresas financieras cuya actividad principal está asociada a la realización de transacciones con activos y pasivos financieros o a la regulación de las mismas. Los auxiliares financieros no corren riesgos ellos mismos cuando adquieren activos financieros o contraen pasivos; se limitan a facilitar la intermediación financiera.

7. Otros intermediarios financieros (instituciones financieras cautivas y prestamistas)

Este subsector está formado por unidades institucionales que prestan servicios financieros, cuyos activos y pasivos no se negocian, en la mayor parte de los casos, en el mercado abierto. Incluye aquellas entidades que realizan transacciones con solo un grupo limitado de unidades, tales como subsidiarias, propias o de la misma empresa holding que la controla, o que ofrecen préstamos de fondos propios y que provienen de un solo inversor.

8. Empresas de seguros (ESs)

Este subsector está formado por sociedades aseguradoras residentes y por cuasisociedades y fondos de pensiones. Las sociedades aseguradoras son entidades con personalidad jurídica propia, mutualidades u otras entidades cuya función principal consiste en proporcionar seguros de vida, accidentes, enfermedad, incendio u otros tipos de seguros a unidades institucionales individuales o a grupos de unidades.

9. Fondos de pensiones (FP)

Los fondos de pensiones que se incluyen en este apartado son los que se constituyen de tal modo que quedan como unidades institucionales separadas de las unidades que los crean. Se establecen con la finalidad de proporcionar prestaciones de retiro o jubilación para grupos específicos de empleados. Cuentan con sus propios activos y pasivos y realizan transacciones financieras en el mercado por cuenta propia.

APÉNDICE 4
EL MARCO DE RELACIONES DE INVERSIÓN DIRECTA

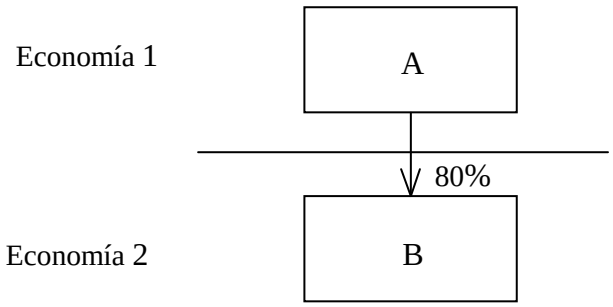
483 Este apéndice presenta el Marco de Relaciones de Inversión Directa (MRID), que es el método recomendado para identificar el alcance y el tipo de relaciones de inversión directa. También ofrece información sobre dos alternativas al MRID: el Método de Multiplicación de las Participaciones (MMP) y el Método de Influencia Directa/Control Indirecto (MIDCI). Los métodos que se presentan se comparan en términos de inclusiones y exclusiones de la inversión directa. También se comenta la implementación práctica del MRID para el cálculo de las rentas de inversión y para clasificar las transacciones y posiciones financieras.

1. Marco de Relaciones de Inversión Directa

484 El Marco de Relaciones de Inversión Directa (MRID) incluye en la inversión directa a todas las subsidiarias y asociadas de un inversor.

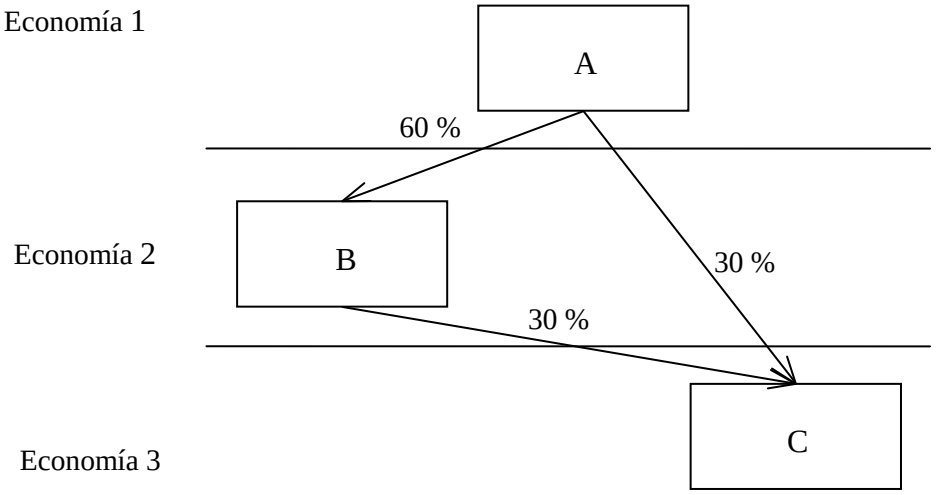
- Una *subsidiaria* es una empresa en la que un inversor posee más del 50% del poder de voto. En el Gráfico A4.1, B es subsidiaria de A.

Gráfico A4.1. Subsidiaria



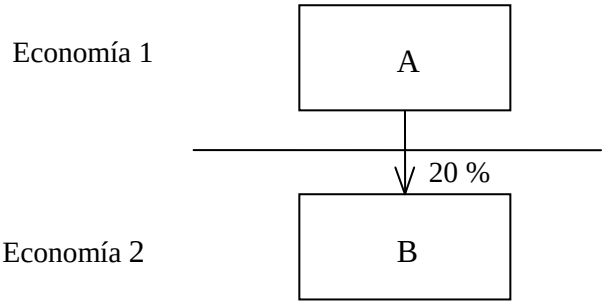
- En los casos en los que un inversor y sus subsidiarias poseen conjuntamente más del 50% del poder de voto en otra empresa, esta empresa también se considera subsidiaria del inversor. En el Gráfico A4.2, C es subsidiaria de A.

Gráfico A4.2. Subsidiaria



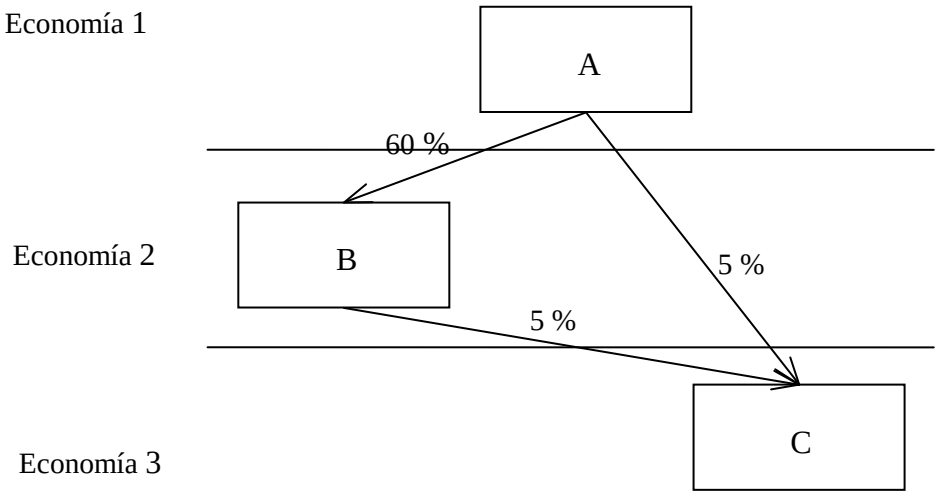
- Una *asociada* es una empresa en la que un inversor posee al menos el 10% del poder de voto y no más del 50%. En el Gráfico A4.3, B es asociada de A.

Gráfico A4.3. Asociada



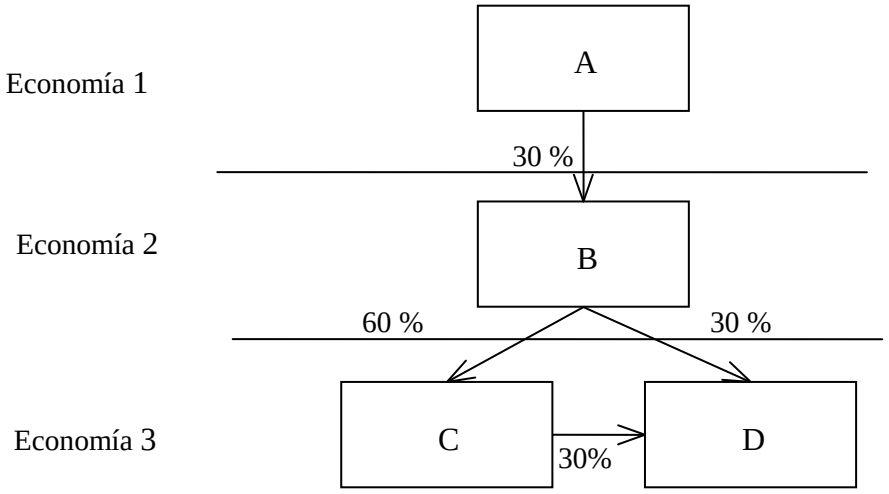
- Cuando un inversor y sus subsidiarias poseen conjuntamente al menos el 10% del poder de voto en una empresa pero no más del 50%, la empresa se considera asociada del inversor. En el Gráfico A4.4, C es asociada de A.

Gráfico A4.4. Asociada



- En los casos en que la empresa asociada de un inversor (y sus subsidiarias consideradas conjuntamente), poseen más del 50% del poder de voto en otra empresa, esta empresa se considera asociada del inversor. En el Gráfico A4.5, D es asociada de A.

Gráfico A4.5. Asociada



485 El MRID tiene por objeto identificar a todas las empresas sobre las que el inversor tiene una influencia significativa de acuerdo con el criterio del 10% del poder de voto requerido para la IED. Este ejercicio requiere determinar, para cada una de las empresas consideradas, si se trata de una *subsidiaria* o de una *asociada* del inversor directo o si la empresa *no es relevante para la IED*. Esta clasificación es exhaustiva y cada una de las tres categorías son mutuamente excluyentes. Las empresas subsidiarias o asociadas entran en el Marco de Relaciones de Inversión Directa, mientras que no entrarían las clasificadas como *no influenciadas*. Así, el MRID identifica a todas las empresas sobre las que el inversor ejerce una influencia significativa en el contexto de

la IED. En el caso de las subsidiarias del inversor, esta influencia es de control; en el caso de las asociadas, no lo es.

486 Se considera que el grado de influencia de IED que se puede ejercer por medio de vínculos de control (en los que se posee más del 50% del poder de voto) no disminuye con la existencia de vínculos sucesivos. Una empresa controlada por una subsidiaria o por un grupo de subsidiarias relacionadas (que también podría incluir al inversor) se considera una subsidiaria. Una empresa controlada por una asociada también se considera asociada. El grado de influencia de IED que puede ejercerse por medio de vínculos, individuales o conjuntos, no de control (cuando se mantiene entre el 10% y el 50% del poder de voto), disminuye un grado con la existencia de vínculos sucesivos. Por tanto, una asociada de una subsidiaria, o grupo de subsidiarias (que podrían incluir al inversor), se considera asociada. En ningún caso, una empresa asociada de otra empresa asociada está bajo la influencia del inversor, por tanto, tampoco se incluye en el MRID. Una cadena de propiedad se sigue hasta que el grado de influencia que pueda ejercer un inversor disminuye hasta el punto en el que se pueda considerar a la empresa como no influenciada. De acuerdo con el MRID, la relación de inversión directa se extiende desde el inversor para cubrir a todas sus subsidiarias y asociadas.

487 Conviene destacar que en una cadena de propiedad dentro del MRID, un inversor podría mantener indirectamente menos del 10% (pero más del 0%) del poder de voto de una empresa; esta empresa se incluiría en el MRID como subsidiaria o asociada del inversor si se cumplen los criterios relevantes descritos en el Capítulo 3, Subsección 3.4.3.

488 Determinar el alcance de las subsidiarias y asociadas dentro del MRID en lo que podrían denominarse cadenas "verticales" de propiedad es, en general, relativamente sencillo. Sin embargo, una empresa residente en una economía podría estar relacionada por medio del MRID con otra empresa en la misma economía o en una diferente, sin ser inversor directo en la otra, porque ambas estén, directa o indirectamente, influenciadas por una misma empresa en la jerarquía de propiedad. Esta empresa que actúa como 'matriz común' debe ser inversor directo en al menos una de las empresas en cuestión. Estas empresas se pueden considerar relacionadas por medio de un vínculo 'horizontal' dentro del MRID —o lo que es lo mismo, un vínculo que no supone una participación en el capital de un 10% o más— y se pueden denominar empresas "hermanas". En los casos en los que no exista poder de voto en una empresa hermana o cuando se tenga menos del 10% del poder de voto en la misma, la inversión realizada por una empresa residente en una economía, en una empresa hermana residente en otra economía, se incluye en las estadísticas de IED. Esta inversión debe identificarse por separado en el proceso de recogida de la información para permitir la producción de los datos de IED tanto atendiendo al principio activo/pasivo como al principio direccional de acuerdo con lo que se comenta en la Sección 2.4. Por tanto, para un compilador dado, las empresas hermanas son aquellas empresas, residentes o no residentes, con las que se tiene una relación dentro del MRID distinta a la de tipo inversor directo-empresa de inversión directa (es decir, a las que cumplen con el criterio del 10% o más del poder de voto). Es probable que muchas empresas hermanas sean, al mismo tiempo, empresas de inversión directa, pero otras claramente no lo serán. Por ejemplo, si un inversor directo residente, A, tiene una empresa de inversión directa en el extranjero, B, y una subsidiaria residente, C, entonces, por definición, C no es una empresa de inversión directa de A, pero B y C son empresas hermanas dentro del MRID que cubre a A, B, y C.

489 En la identificación del alcance de una relación de inversión directa desde un inversor, B, que es, a su vez, asociada de otro inversor A, es posible que se identifiquen otras empresas que están en una relación de inversión directa con la empresa B pero que no mantienen una relación de inversión directa con al empresa A.

490 En resumen, atendiendo al MRID, la relación de inversión directa se extiende desde una empresa a lo largo de la cadena de propiedad en ambas direcciones de forma que cubre a todas sus subsidiarias y asociadas y a todos los inversores que se encuentren dentro del MRID y para los que la empresa sea subsidiaria o asociada. También cubre las relaciones "entre cadenas". Cuando en un mismo inversor tienen origen más de una cadena de propiedad, todas las entidades, en todas las cadenas, se encuentran en una relación de inversión directa entre sí. Nótese que algunos de los vínculos en una cadena pueden tener lugar dentro de una sola economía.

491 Es importante subrayar que para la compilación de las estadísticas de IED, hay que tener en cuenta que la inversión directa sólo se registra cuando existe una transacción o posición financiera entre entidades residentes en distintas economías que mantienen una relación de inversión directa (incluyendo a las empresas hermanas). No obstante, también conviene destacar, que, a los efectos de la IED, la residencia de las unidades no es una característica a tener en cuenta en la definición de subsidiarias y asociadas. El MRID puede incluir como relacionadas a empresas residentes en la misma economía.

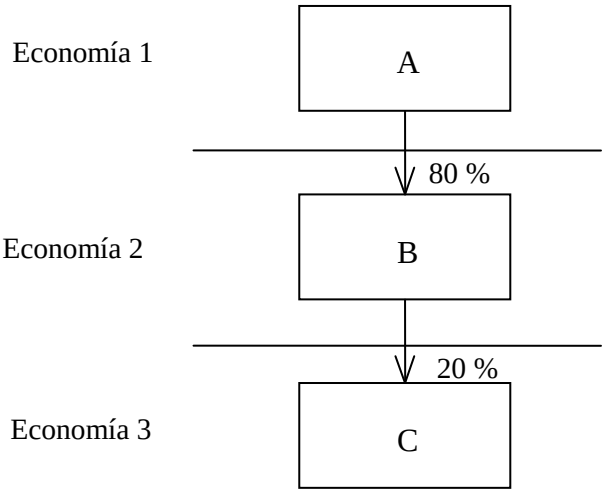
2. Método de Multiplicación de Participaciones

492 El Método de Multiplicación de Participaciones (MMP) incluye en la inversión directa a todas las empresas en las que el inversor tiene un poder de voto de al menos el 10%.[75] El cálculo del porcentaje de participación se basa en la multiplicación simple y suma de los porcentajes de participación directa e indirecta.

493 En concreto, una participación indirecta en una empresa dada situada al final de la cadena de propiedad, se calcula como la participación del inversor en la primera empresa, multiplicada por la participación de la primera empresa en la siguiente empresa, multiplicado a su vez por los porcentajes subsiguientes correspondientes al resto de empresas involucradas en la cadena, multiplicado por la participación que la penúltima empresa de la cadena tiene en la empresa en cuestión (la última). En el Gráfico A4.6, de acuerdo con este método, A tiene una participación de 16% en C (20 % de 80 %). Dado que la participación es de al menos el 10%, se considera que A y C tienen una relación de inversión directa.

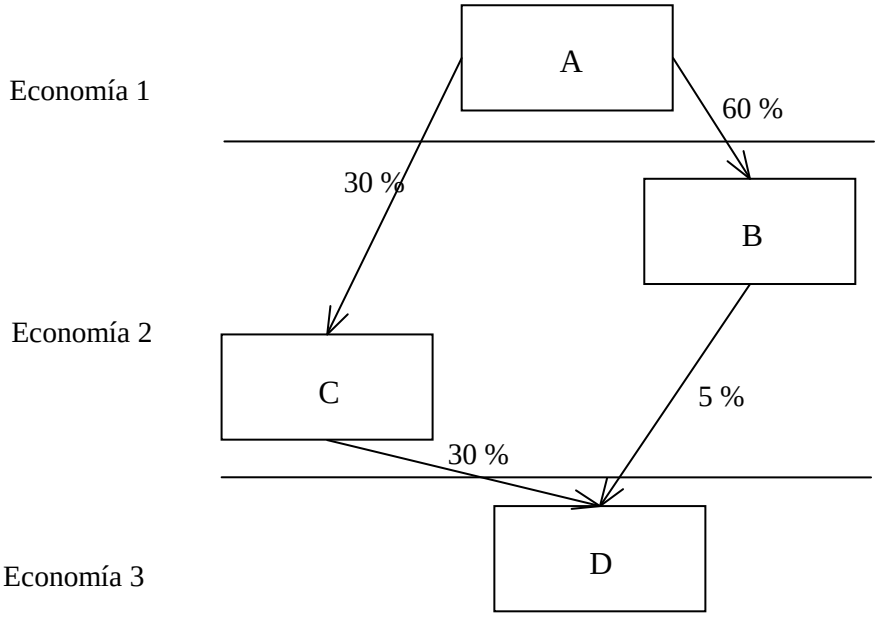
75. En la tercera edición de la *Definición Marco* se hacía referencia a este método como el Sistema de Estados Unidos.

Gráfico A4.6. Método de Multiplicación de Participaciones



494 Si la participación del inversor se tiene a través de más de una cadena de participación, entonces, los porcentajes de participación directa e indirecta en todas las cadenas se suman para determinar el porcentaje total de participación del inversor. Si el porcentaje de participación total, directo e indirecto, en una empresa en otra economía es de menos del 10%, entonces la empresa no tiene una relación de inversión directa con el inversor. En el Gráfico A4.7, A mantiene indirectamente el 3% de D por medio de B, y el 9% de D indirectamente a través de C, por tanto A tiene un total del 12% de D como resultado de la suma de sus tenencias por medio de B y de C y, en consecuencia, D es una empresa de inversión directa de A.

Gráfico A4.7. Método de Multiplicación de Participaciones



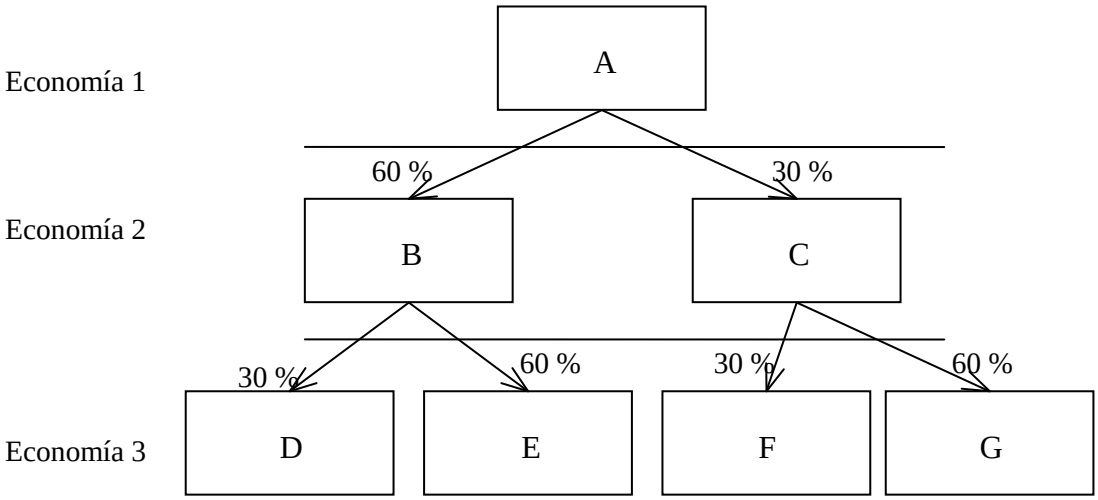
495 Cabe destacar que, de acuerdo con el MRID, D no tendría una relación de inversión directa con A.

3. Método de Influencia Directa/Control Indirecto

496 El Método de Influencia Directa/Control Indirecto (MIDCI) incluye en la inversión directa a todas las empresas en las que se tenga de forma directa un 10% o más del poder de voto, más todas las empresa controladas por estas (en las que tengan más del 50% del poder de voto), más todas las demás empresas que se encuentren a lo largo de la cadena siempre que en todos los casos se trate de participaciones mayoritarias[76].

497 Este método permite que el primer eslabón en una cadena de propiedad sea un eslabón que no represente control, pero exige que los siguientes a partir de ahí sean vínculos de control. Así, si el primer eslabón desde el inversor no supone una relación de control, el MIDCI interrumpe la cadena de propiedad en el segundo eslabón que no represente control (como en el MRID). Por otro lado, (y a diferencia del MRID), cuando el primer eslabón del inversor supone una relación de control, el MIDCI interrumpe la cadena de propiedad en el primer eslabón que no suponga control, El MIDCI siempre identifica al grupo de empresas para las que existe una relación de inversión directa como un subconjunto de las identificadas por el MRID. En el Gráfico A4.8, de acuerdo con este método, B y C mantienen una relación de inversión directa con A y entre sí; E y G también mantienen una relación de inversión directa con A (indirectamente), B y C y entre sí, mientras que la empresa D sólo mantiene una relación de inversión directa con B y E, y la empresa F sólo mantiene una relación de inversión directa con C y G.

Gráfico A4.8. Método de Influencia Directa/Control Indirecto



498 Cabe destacar que, de acuerdo con el MRID, A mantendría una relación de inversión directa con todas las demás empresas excepto con F.

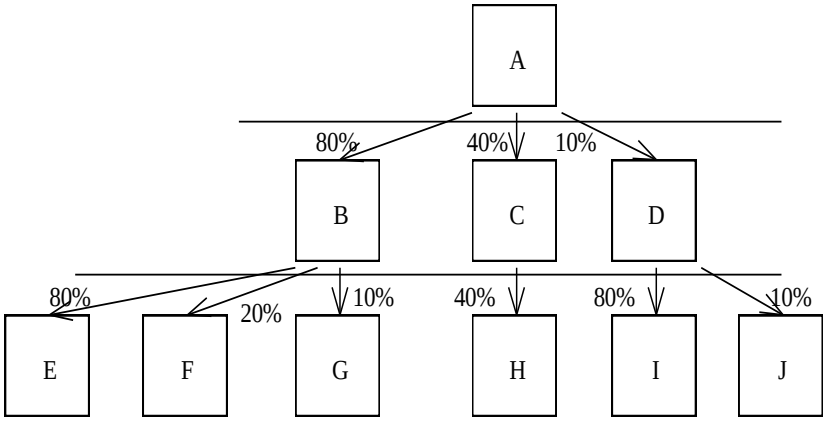
76. En los trabajos iniciales de redacción de esta edición de la *Definición Marco,* se hacía referencia a este método como el Método UE (Unión Europea).

499 De forma consistente con los criterios de control indirecto del MRID, el MIDCI incluye en la relación de inversión directa casos en los que una serie de empresas afiliadas ejercen, de forma conjunta, control sobre otra siempre que los primeros vínculos representen control.

4. Comparación de los tres métodos

500 El Gráfico A4.9 presenta seis relaciones diferentes entre una empresa indirectamente participada y un inversor final. Estas relaciones se analizan en el Cuadro A4.1 en términos de la posibilidad de que la empresa indirectamente participada mantenga una relación de inversión directa con la empresa A.

Gráfico A4.9. Comparación de los tres métodos



Cuadro A4.1 Comparación de los tres métodos

Relación con A	E	F	G	H	I	J
MRID	Directa	Directa	Directa	Ninguna	Directa	Ninguna
MMP	Directa	Directa	Ninguna	Directa	Ninguna	Ninguna
IDCI	Directa	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Directa	Ninguna

501 De los ejemplos anteriores se puede concluir que el MIDCI siempre identificará como empresas relacionadas a un subconjunto de las empresas en relación de inversión directa. El MIDCI no reconoce la relación entre la empresa A y las empresas F y G como una relación de inversión directa. Por otra parte, el MIDCI nunca identificará una relación de inversión directa entre dos empresas sin que esta relación exista de acuerdo con el MRID.

502 En el caso del MMP, también es posible que determinadas relaciones, identificadas como de inversión directa por el MRDI, no sean reconocidas como tales; por ejemplo, el MMP no reconoce la relación de inversión directa entre la empresa A y las empresas G e I. Incluso existiendo una cadena de control, el MMP puede no reconocer una relación de inversión directa si las empresas están lo suficientemente alejadas en la cadena. A diferencia del MIDCI, el MMP puede identificar una relación de inversión directa entre dos empresas y, de acuerdo con el

MRID, no existir esta relación; por ejemplo, el MMP considera que la empresa H mantiene una relación de inversión directa con la empresa A.

5. Relaciones con grupos empresariales

503 Dado que otras estadísticas relacionadas están utilizando al grupo empresarial como unidad básica, resulta interesante mostrar cómo pueden relacionarse las relaciones de inversión directa y los grupos empresariales. El ejemplo a continuación pretende ayudar a comprender estas relaciones.

504 En este ejemplo, existen tres relaciones de IED de acuerdo con el MRID, un grupo empresarial global y un grupo empresarial local integrados por las siguientes unidades:

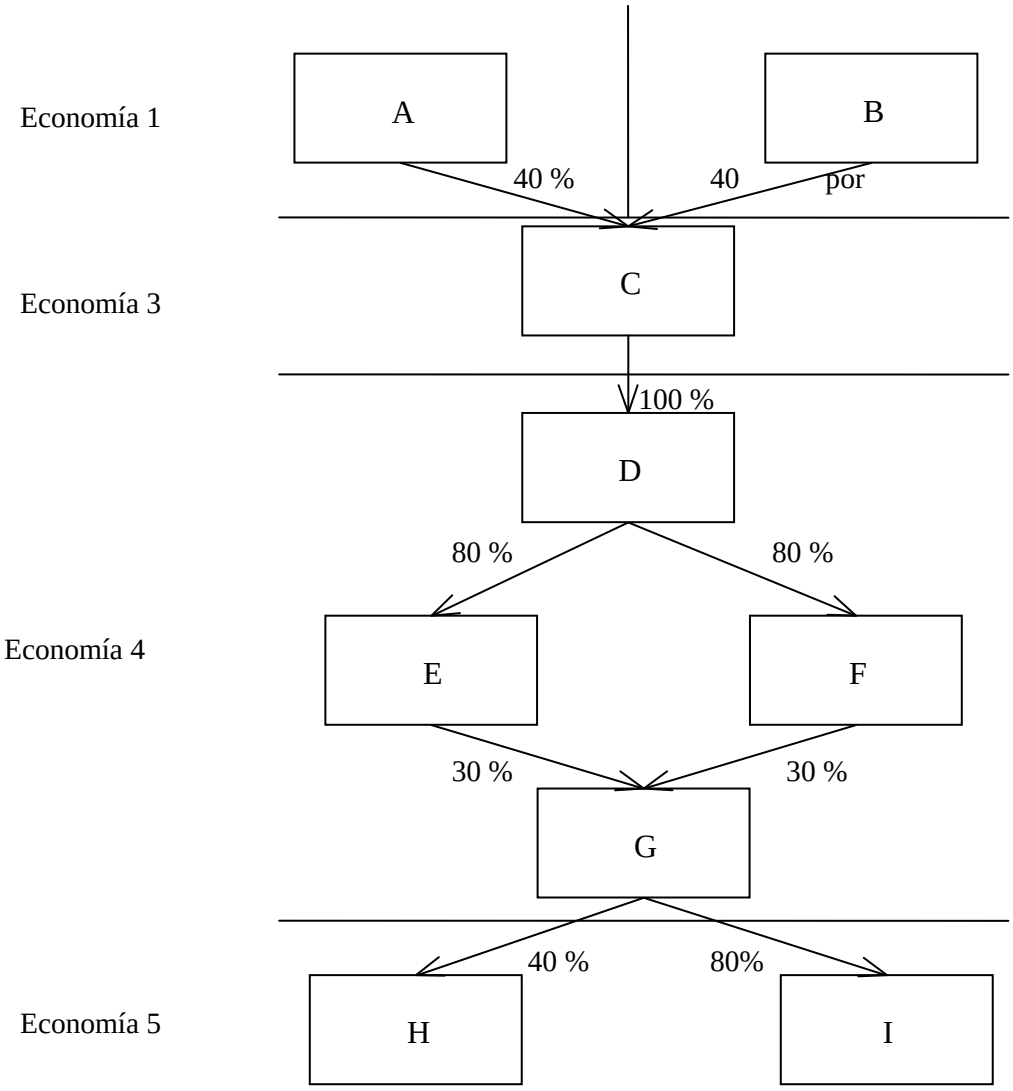
- Relación de IED a partir de A: A, C, D, E, F, G, I (= para MMP y MIDCI)
- Relación de IED a partir de B: B, C, D, E, F, G, I (= para MMP y MIDCI)
- Relación de IED a partir de C: C, D, E, F, G, H, I (= para MMP, MIDCI excluye a G)
- Grupo Empresarial Global : C, D, E, F, G, I
- Grupo Empresarial Local : D, E, F, G

505 Cabe destacar los siguientes puntos:

- La finalidad del diagrama y de las relaciones de IED que se describen arriba es mostrar relaciones de inversión directa con origen en distintos inversores directos y como se solapan entre sí, pero sólo prestando atención a las relaciones “hacia abajo” en la cadena de inversión [para este fin en particular se ignoran la relaciones 'hacia arriba' en la cadena; por ejemplo, se ignora la que se refiere a la inclusión de las empresas A y B en el MRID con base en la empresa C (véase la Sección 7 de este apéndice)];

- La empresa H no mantiene una relación de inversión directa con A ni con B ya que, de acuerdo con el MRID, C es asociada de A y, por tanto, D es asociada de A, y E y F son asociadas de A, asi que G es asociada de A, y finalmente H, por tratarse de una asociada de asociada, no está bajo la influencia de A y no entra en el MRID con origen en A (y de forma análoga tampoco en el MRID con origen en B).

Gráfico A4.10. El MRID y los grupos empresariales



506 Las economías 3 y 4 tienen que identificar las tres relaciones de IED para ser capaces de articular plenamente las posibles contrapartes que es preciso considerar para la valoración de la IED. En el caso de la economía 4, resulta importante no detenerse en la empresa C, e identificar también a los dos inversores directos, A y B.

507 Teniendo en cuenta la terminología utilizada en el Manual de la OCDE sobre Indicadores de Globalización Económica, también se puede destacar lo siguiente:

- C es la Matriz de Control Final de D, E, F, G e I
- C es la matriz de D, E, F y G
- El grupo empresarial local (D, E, F y G) es la matriz de I.

6. Valoración de la renta de las participaciones en el capital de inversión directa utilizando el MRID

508 La renta de las participaciones en el capital de inversión directa se mide sobre la base del resultado de la operativa habitual de las empresas de inversión directa y es devengado por el inversor directo a medida que se obtiene. El resultado de las operaciones habituales de una empresa de inversión directa incluye los que esta devenga de cualquiera de las empresas en las que mantiene participaciones de capital y que también se encuentran en una relación de inversión directa con el inversor directo, ya sea esta directa o indirecta.

509 Para calcular los ingresos (créditos) de la renta de inversión directa, si una entidad residente en la economía declarante tiene una empresa de inversión directa no residente, la primera se trata como inversor directo de toda la(s) cadena(s) de participaciones. La renta devengada a favor de la entidad residente, incluye la parte proporcional de la renta devengada por todas las entidades que pertenezcan a las posibles cadenas de participaciones en las que el residente sea el inversor directo. De acuerdo con el principio del devengo, la renta deberá calcularse atendiendo a la parte proporcional del capital en la que se participe.

510 Para valorar los pagos (débitos) de la renta de inversión directa, resulta crucial determinar el grado de influencia que existe entre el inversor directo no residente y la empresa de inversión directa residente:

- Si la empresa de inversión directa residente es subsidiaria del inversor directo no residente, es preciso seguir las cadenas de participación desde la empresa residente hasta pasada la primera asociada e inmediatamente antes de la segunda asociada; mientras que,

- Si la empresa de inversión directa residente es asociada del inversor directo no residente, las cadenas de participación a considerar se interrumpen al llegar a la primera asociada.

511 A veces, puede ser necesario ir más allá del inversor inmediato en la cadena de participaciones para identificar casos de participaciones conjuntas o combinadas.

512 Las ganancias devengadas por el inversor directo no residente son iguales a la parte proporcional que le corresponda de las ganancias consolidadas devengadas por la cadena de participaciones a considerar.

7. Clasificación de transacciones y posiciones financieras

513 Para la compilación de las estadísticas de IED, cualquier transacción o posición financiera entre entidades en una relación de inversión directa se clasifica como transacción o posición de inversión directa (a excepción de las transacciones y posiciones de deuda entre intermediarios financieros relacionados y de los derivados financieros que se excluyen de la IED).

En las estadísticas de IED sólo se incluyen las transacciones y posiciones entre empresas con una relación de IED cuando estas sean residentes en economías distintas.

514 Para clasificar las posiciones y transacciones, es preciso considerar todas las cadenas de participación en las que esté incluida la empresa residente. Las cadenas a considerar son aquellas en las que la empresa residente sea tratada como inversor directo y cualquier otra en la que la empresa residente sea asociada o subsidiaria. Estas últimas se identifican "subiendo" en la cadena desde la empresa residente, pasando a través del primer vínculo que no represente control y deteniéndose inmediatamente antes del siguiente vínculo que no represente control. De esta forma, la empresa residente mantiene una relación de inversión directa con todas las empresas que a su vez mantengan una relación de inversión directa con cualquier empresa situada por encima de esta en una cadena de participaciones. Nótese que en el proceso se puede identificar una multiplicidad de cadenas y de inversores directos. Al subir por una cadena y bajar por otra con origen en el mismo inversor, este proceso puede también dar lugar a la identificación de empresas "hermanas" esto es, empresas relacionadas mediante vínculos "horizontales" o "entre cadenas" (que pueden invertir la una en la otra pero esta inversión no otorga poder de voto o, si lo otorga, este es inferior al 10%).

515 Por ejemplo, considerando el Gráfico A4.8 anterior, de acuerdo con el MRID, las posiciones y transacciones de inversión directa para cada economía se registrarían como se muestra en el Cuadro A4.2.

Cuadro A4.2 Clasificación de transacciones y posiciones financieras

Economía	Empresa residente	Registra la inversión directa con
1	A	B, C, D, E, G
2	B	A, D, E, G
	C	A, D, E, F, G
3	D	A, B, C
	E	A, B, C
	F	C
	G	A, B, C

APÉNDICE 5
VALORACIÓN DE PARTICIPACIONES EN EMPRESAS NO COTIZADAS

1. Métodos recomendados por la Definición Marco

1.1 Introducción

516 El valor de mercado es el principio básico para la valoración de las participaciones en el capital de las empresas. En el caso de las participaciones en empresas cotizadas, la cotización en un mercado organizado ofrece una base adecuada para su valoración. Para las acciones no cotizadas, o cotizadas pero con escasa liquidez, sin embargo, determinar el valor de mercado puede resultar más difícil. En cualquier caso, cuando se produce un cambio sustancial en la posición financiera de una empresa posterior a la fecha de valoración (pero anterior a la fecha de referencia de los datos), puede que sea necesario realizar algún ajuste. A modo de ejemplo, entre estos cambios sustanciales se pueden mencionar una sentencia inesperada en una demanda judicial, un empeoramiento o mejora en la clasificación crediticia, un invento o un descubrimiento minero importante, o la quiebra o bancarrota.

517 Este manual reconoce seis métodos para aproximar el valor de mercado de las participaciones en el capital de empresas no cotizadas.

- Precio de transacción reciente
- Valor contable de los fondos propios (VCFP)
- Valor activo neto (VAN)
  - Incluyendo fondo de comercio e intangibles
  - Excluyendo fondo de comercio e intangibles
- Método de capitalización bursátil
- Valor presente de los beneficios futuros
- Asignación proporcional del valor de mercado del grupo empresarial a las operaciones locales (o prorrateo del valor global)

518 La selección del método depende, principalmente, de la disponibilidad de la información necesaria para su aplicación. En la práctica, se podrían descartar uno o varios de estos métodos debido a la falta de información. Una vez seleccionados los métodos cuya implementación se considere factible, el principal criterio a seguir debería ser la precisión con la que el método aproxima el valor de mercado. Una consideración adicional sería la rigurosidad del método para garantizar el registro simétrico por parte de deudores y acreedores.

519 A continuación, se describe cada método en detalle, explicando lo que es necesario para su implementación y señalando posibles advertencias sobre su uso.

1.2 Precio de transacción reciente

520 Las acciones no cotizadas pueden negociarse ocasionalmente, pudiéndose utilizar los precios más recientes a los que la acción se negoció. El precio de transacción deberá representar un precio acordado entre un comprador y un vendedor independientes, y debidamente interesados, en el que ninguna de las partes se encuentre obligada o coaccionada para participar en la transacción. Es preferible utilizar como referencia las transacciones más recientes y resulta conveniente que la finalmente utilizada haya tenido lugar en el año inmediatamente anterior. Si la transacción más reciente tiene más de un año de antigüedad, los compiladores deberían considerar la posibilidad de buscar un método alternativo.

Implementación: se requiere un precio de transacción competitivo y reciente.

Advertencias: a menudo no se encuentra disponible debido a la escasa frecuencia con la que se negocian las acciones no cotizadas. Cuando se ha utilizado el precio de una transacción para valorar las participaciones en el capital, a medida que la información va quedando desfasada, es preciso disponer de una estrategia para ajustar la valoración siguiendo un método alternativo.

1.3 Valor contable de los fondos propios

521 El método del valor contable de los fondos propios (VCFP) supone la valoración de una empresa atendiendo al valor que figura en sus estados contables de acuerdo con las Normas Internacionales de Contabilidad. El concepto de VCFP se basa en la contabilidad de la empresa de inversión directa y se puede localizar en el balance en la partida de fondos propios (también llamada "accionistas" en algunos casos). La definición del VCFP incluye el capital desembolsado, todo tipo de reservas y el valor neto de las ganancias y pérdidas no distribuidas (incluyendo el resultado del año en curso). Las Normas Internacionales de Contabilidad exigen la actualización de la valoración contable de la mayoría de los activos al menos una vez al año. Si se cuenta con suficiente información, se puede calcular y aplicar un ratio de capitalización (con o sin ajustes por liquidez).

Implementación: este método se puede utilizar en los casos en los que las prácticas contables se ajusten a las Normas Internacionales de Contabilidad y se disponga de acceso a los libros de la empresa de inversión directa.

Advertencias: las Normas Internacionales de Contabilidad no admiten el reconocimiento de ciertos activos intangibles (como marcas, cabeceras de periódicos o revistas, denominaciones editoriales o listas de clientes). El fondo de comercio sólo puede ser adquirido; no se puede generar internamente. Algunos tipos de activos (préstamos, activos en cartera hasta el vencimiento y pasivos no negociables) se pueden valorar por su nominal o por su coste histórico. Esto provoca desviaciones con respecto a la valoración de mercado. El cálculo de ratios de capitalización requiere de mercados bursátiles razonablemente amplios, con elevado volumen de negociación, dicho esto, también es preciso mencionar que la aplicación de ratios de capitalización correctamente calculados permitiría reducir el impacto de otras limitaciones del método.

1.4 Valor activo neto (VAN), incluyendo el fondo de comercio y los intangibles identificados

522 El valor activo neto (VAN) es el valor corriente/de mercado de los activos totales menos el valor de mercado de los pasivos totales (excluyendo el pasivo no exigible o fondos propios de la empresa). De acuerdo con este método, la valoración de todos los activos y pasivos, financieros y no financieros, de la empresa, incluyendo los activos intangibles, se realiza atendiendo a los precios corrientes. La valoración deberá basarse en tasaciones muy recientes, como mucho realizadas en el año anterior. Estas tasaciones pueden ser llevadas a cabo por gerentes o directores expertos de la empresa y/o por tasadores independientes. Si se cuenta con suficiente información (véase el método de capitalización bursátil), se pueden calcular y aplicar ratios de capitalización (con o sin ajustes por liquidez).

Implementación: este método requiere, como mínimo, la valoración del activo y del pasivo por parte de la empresa.

Advertencias: el VAN estimado por una empresa podría excluir algunas clases de activos (como los intangibles) y valorar otros utilizando un método que introduzca desviaciones con respecto al valor corriente de mercado (como el coste histórico o el valor nominal). En la medida en la que las valoraciones sean de poca calidad o se excluyan activos del VAN, este método puede dar lugar a una mala aproximación del valor de mercado y sería más apropiado utilizar otros métodos. El cálculo de ratios de capitalización requiere de un mercado razonablemente amplio y con un elevado volumen de negociación.

1.5 Valor activo neto (VAN), excluyendo el fondo de comercio y los intangibles identificados

523 De acuerdo con este método, la valoración de todos los activos y pasivos, financieros y no financieros, de la empresa, excluyendo los activos intangibles, se realiza atendiendo a los precios corrientes. La valoración deberá basarse en tasaciones muy recientes, como mucho realizadas en el año anterior. Estas tasaciones pueden ser llevadas a cabo por gerentes o directores expertos de la empresa o por tasadores independientes.

524 Nótese que la diferencia entre este método y el inmediatamente anterior es que este método excluye el fondo de comercio y los intangibles, mientras que el anterior los incluye. Cabe señalar que a menudo resulta muy difícil estimar el valor de estos activos. No obstante, se insta a los compiladores, que tengan la posibilidad de hacerlo, a que realicen estimaciones más precisas de las participaciones en empresas no cotizadas incluyendo el fondo de comercio y los intangibles que se hayan identificado. Con esta práctica, mejora la consistencia entre la valoración de las acciones cotizadas (negociadas a precios que incluyen una valoración de los activos intangibles) y la valoración de las no cotizadas.

Implementación: los compiladores para los que no sea posible realizar estimaciones que incluyan el fondo de comercio y los intangibles identificados pueden aplicar este método.

Advertencia: El fondo de comercio y los activos intangibles pueden representar una parte importante, o incluso la mayor parte, del valor corriente de muchas empresas de inversión directa. Esta valoración podría no ser representativa del valor de mercado.

1.6 Método de capitalización bursátil

525 Este método propone el uso de un ratio de capitalización calculado como el valor de capitalización bursátil entre el valor contable de los fondos propios de un mismo conjunto de

empresas cotizadas. Para estimar este ratio de capitalización, se pueden utilizar los datos del mercado bursátil de un país específico siempre y cuando el mercado de ese país sea un mercado amplio y el volumen de negociación relativamente elevado, de no ser así, es preferible utilizar índices generales de carácter regional. La estimación del valor de mercado de las participaciones en el capital de las empresas de inversión directa no cotizadas se obtiene multiplicando el valor contable de los fondos propios (propiedad de los accionistas) de las empresas de inversión directa no cotizadas, por el ratio de capitalización [es decir, por el valor de la capitalización bursátil (numerador) entre el valor contable de los fondos propios de las empresas cotizadas (denominador)]. Si para una economía dada, los sectores de actividad de las empresas negociadas en el mercado bursátil no son representativos de los sectores de actividad de las empresas de inversión directa residentes en la misma, entonces, los ratios de capitalización calculados a partir de los datos globales del mercado deberán ajustarse, o bien, alternativamente, deberán calcularse ratios individuales para cada sector de actividad. Para el cálculo de los ratios de capitalización, se puede utilizar el valor en libros de las participaciones calculado teniendo en cuenta un conjunto de normas contables distintas a las Normas Internacionales de Contabilidad–como los principios contables generalmente aceptados de Estados Unidos– siempre que estas normas incluyan los criterios principales de aquellas (como la acumulación de los beneficios reinvertidos; la actualización del valor de los instrumentos financieros a precios corrientes; y la consideración de la depreciación acumulada de plantas y equipos, incluyendo la amortización de activos sin valor).

Implementación: el ejercicio es útil si las empresas cotizadas en el mercado bursátil representan adecuadamente a los sectores de actividad económica nacionales.

Advertencias: algunas empresas de inversión directa residentes no cotizadas y de gran tamaño pudieran representar la mayor parte de un sector de actividad determinado en la economía doméstica. En ese caso, será necesaria una estrategia distinta para estimar de forma más adecuada el valor de mercado de esas empresas. Aparte de esto, se pueden mencionar otras consideraciones con respecto a este método como, por ejemplo, el hecho de que algunos especialistas cuestionen la hipótesis de que pueda utilizarse un mismo ratio para las empresas cotizadas y para las no cotizadas. Las empresas cotizadas, por negociarse en mercados públicos, deben cumplir reglas más estrictas, ofrecer información más detallada para los participantes del mercado, etc. Además, un activo líquido (las acciones cotizadas) puede que tenga un mayor valor solo por el hecho de ser líquido.

1.7 Valor presente / ratio precio entre beneficios

526 El valor de las acciones no cotizadas se puede estimar como el valor presente del flujo esperado de beneficios futuros. El elemento clave de este método consiste en la elección de una tasa de descuento apropiada, que puede inferirse de la tasa de descuento implícita obtenida para las acciones cotizadas y estimando una predicción para los beneficios futuros. En su versión más sencilla, este método puede aproximarse aplicando un ratio precio/beneficios, calculado para el total del mercado o bien por sector de actividad, a los beneficios pasados más recientes (utilizando series estadísticamente corregidas para evitar una elevada volatilidad) de la empresa no cotizada con el objeto de calcular un precio. En este caso, los beneficios futuros se estiman a partir de los beneficios pasados y el ratio precio/beneficios se utiliza como tasa de descuento.

Implementación: este método es más apropiado que otros cuando la disponibilidad de la información contable de balances es escasa y, por el contrario, se accede con facilidad a datos sobre resultados. También requiere una tasa de descuento apropiada o, alternativamente, el cálculo de un ratio, razonablemente amplio, de precio/beneficios.

Advertencias: los beneficios de una empresa pueden ser muy volátiles e, incluso, ser negativos (lo que llevaría a valoraciones negativas de las participaciones en el capital). En consecuencia, si se dispone de información sobre beneficios para un periodo largo, esta serie deberá suavizarse en términos estadísticos. Si sólo se dispone de datos de beneficios para un periodo o si las tasas de descuento o los ratios precio/beneficios se basan en un mercado limitado, es preferible utilizar otros métodos.

1.8 Asignación proporcional del valor del grupo a las operaciones locales (o prorrateo del valor global)

527 Si las participaciones en una empresa dada de inversión directa no cotizan, pero esta pertenece a un grupo empresarial cuyas acciones sí cotizan, se puede calcular el valor corriente de mercado del grupo empresarial y distribuirlo atendiendo a las operaciones que el grupo realice en cada territorio económico en el que esté localizado. El valor corriente de mercado del grupo empresarial deberá basarse en su precio de mercado en la bolsa en la que cotice y la distribución de este valor a cada territorio económico deberá basarse en un indicador adecuado (como ventas, ingreso neto, activos o empleo).

Implementación: es preciso disponer de información acerca del valor de capitalización corriente del grupo empresarial. Por si solo, este método puede que sólo sea viable para valorar las inversiones en el exterior. También es necesario contar con un indicador que permita comprobar que existe una correlación adecuada entre el resultado obtenido y el valor de mercado y que este indicador se encuentre fácilmente disponible. Esto es más probable que ocurra en grupos empresariales de estructura horizontal.

Advertencias: la falta de correlación entre el valor de mercado de las participaciones y la variable utilizada para distribuir el valor total del grupo puede introducir algunas distorsiones en el resultado, la probabilidad de que esto ocurra es muy elevada cuando la proporción asignada a un territorio económico es pequeña o cuando las actividades que se realizan en los distintos territorios económicos son también distintas. En este caso, sería preferible utilizar otros métodos. Su utilización para valorar las inversiones en el exterior pudiera dar lugar a asimetrías en la comparación de los datos bilaterales.

2. Métodos no recomendados por la Definición Marco

2.1 Descripción general

528 Tal y como se comenta en el Capítulo 5, existen otros métodos de valoración de las participaciones en el capital que, aunque no recomendados por esta *Definición Marco*, puede que sean los únicos que pueda utilizar el compilador teniendo en cuenta la información a su alcance. Entre estos métodos destacan los siguientes:

- Coste histórico o de adquisición
- Acumulación de flujos de acciones y otras participaciones en el capital de inversión directa
- Índice de precios de mercado aplicado a los flujos acumulados de acciones y otras participaciones en el capital de inversión directa
- Valor contable o en libros

Estos métodos se describen brevemente a continuación.

2.2 Coste histórico o de adquisición

529 El coste histórico es el coste original de adquisición de una empresa de inversión directa y el coste de adquisición es el coste que originalmente soporta una empresa por la compra de sus principales activos y pasivos. Estos costes, normalmente, se basan en los libros del inversor y puede que no incluyan los beneficios reinvertidos acumulados, las dotaciones del ejercicio por depreciación, los cambios de valor por variaciones en los tipos de cambio de divisas extranjeras o el impacto de otros hechos económicos que hayan podido causar cambios sustanciales en el valor de las empresas de inversión directa desde el momento de su establecimiento o adquisición inicial.

2.3 Acumulación de flujos de acciones y otras participaciones en el capital de inversión directa

530 La compilación de las posiciones de capital de inversión directa pudiera realizarse acumulando (o sumando) los flujos de acciones y otras participaciones de inversión directa y, quizá, ajustando este importe por las variaciones en los tipos de cambio de monedas extranjeras. No se recomienda la utilización de este método para la estimación de las rúbricas principales. Este método no tiene en cuenta los beneficios reinvertidos acumulados, la depreciación de los activos fijos, las ganancias y pérdidas de posesión de las empresas de inversión directa ni otros factores que, a menudo, tendrán un impacto sustancial en el valor corriente de las participaciones en el capital de las empresas de inversión directa.

2.4 Índice de precios de mercado aplicado a los flujos acumulados de acciones y otras participaciones en el capital de inversión directa

531 La compilación de las posiciones de capital de inversión directa pudiera también realizarse acumulando flujos de acciones y otras participaciones de capital de inversión directa, adecuadamente ajustados para reflejar variaciones en los tipos de cambio de divisas extranjeras, y luego aplicando a este importe las variaciones de un índice de precios de un mercado de valores relacionado. Siguiendo este método, sería preciso utilizar índices de precios de mercado correspondientes a países grandes o regiones extensas para aplicarlos a los datos de posición. Es posible utilizar índices de precios de un país específico cuando los mercados de ese país sean amplios y el volumen de negociación en los mismos elevado; si este no es el caso, sería preferible utilizar índices de carácter regional.

532 Este método es muy similar al de "acumulación de flujos de acciones y otras participaciones de inversión directa" excepto por el hecho de incluir un ajuste para reflejar variaciones en índices de precios del mercado de valores. No se recomienda la utilización de este método para la estimación de las rúbricas principales. Este método no tiene en cuenta la depreciación de los activos fijos, las ganancias o pérdidas de posesión de las empresas de inversión directa y otros factores que, a menudo, tendrán un impacto sustancial en el valor corriente de las participaciones en el capital de las empresas de inversión directa. (Este método, en principio, si considera, en cierta medida, los beneficios reinvertidos acumulados, ya que un índice de precios del mercado de valores tenderá a aumentar debido a la reinversión de beneficios por parte de las empresas incluidas en el índice. Sin embargo, los beneficios totales y los reinvertidos de las empresas incluidas en el índice pudieran tener una escasa correlación con los beneficios totales y con los reinvertidos de las empresas de inversión directa).

2.5 Valor contable o valor en libros

533 El valor contable o valor en libros es un término general que abarca toda una variedad de métodos contables. Se refiere a valores que aparecen en los estados contables de una empresa.

Puede referirse a valores en los libros de los inversores directos o de las empresas de inversión directa. De hecho, con frecuencia, el término se utiliza de forma que puede referirse a cualquiera de los métodos de valoración que se describen en esta sección, independientemente de que se recomienden o no para la valoración de las rúbricas principales.

534 Para los países que utilizan el valor en libros como criterio básico de valoración, la *Definición Marco* recomienda que sean los libros de la empresa de inversión directa los que se utilicen como punto de partida en la estimación. Solo es posible realizar comparaciones internacionales de datos bilaterales de resultados y posiciones de inversión directa, si tanto el país emisor, como el país receptor de la inversión, utilizan el mismo conjunto de libros para obtener sus estimaciones del valor de mercado.

535 Los libros de la empresa de inversión directa ofrecen, normalmente, más información que los libros del inversor directo. Esto se debe a que, en la mayoría de los países, la normativa fiscal y contable requiere que los libros de las empresas reflejen tanto los resultados totales del ejercicio corriente, como los beneficios reinvertidos. Por el contrario, los libros de los inversores directos puede que no reflejen los resultados corrientes ni los beneficios reinvertidos de sus empresas de inversión directa, especialmente en los casos en los que la participación sea inferior al 20% (con frecuencia estas inversiones se llevan al coste en los libros del inversor).

APÉNDICE 6.
BENEFICIOS REINVERTIDOS Y REINVERSIÓN DE BENEFICIOS

1. Definición

536 En una relación entre un inversor directo y una empresa de inversión directa (EID), la parte del resultado neto del ejercicio de la EID que no se distribuya como dividendos a los accionistas (o su equivalente en el caso de las cuasisociedades) se considera distribuida, como renta de inversión, al inversor directo (ID), en proporción a su(s) tenencia(s) de acciones (o su equivalente) en la EID.[77] Por tratarse de una transacción imputada, es necesario imputar también la contrapartida (de igual valor y signo contrario) en la cuenta financiera para reflejar la transferencia de vuelta a la EID de los beneficios reinvertidos. A la imputación del ingreso se la denomina *beneficios reinvertidos* (BR) (Recuadro A6.1) y al cargo en la cuenta financiera *reinversión de beneficios*, para diferenciarlo de la transacción de ingreso.

Recuadro A6.1 Los beneficios reinvertidos en la inversión directa

El excedente (superávit o déficit) neto[78] de explotación de la EID

más:

rentas de la propiedad a cobrar[79] y transferencias corrientes a cobrar

menos:

rentas de la propiedad a pagar [incluyendo los dividendos a pagar a los IDs],[80] transferencias corrientes a pagar,[81] incluyendo impuestos corrientes a pagar sobre renta, riqueza, etc. de la empresa de inversión directa, excluyendo las retenciones[82] y los impuestos sobre las ganancias de posesión

multiplicado por

77. Es decir, a las acciones emitidas, en el caso de una empresa constituida en sociedad, o a su equivalente, en el caso de una empresa no constituida en sociedad (o sin personalidad jurídica). En los casos en los que las acciones emitidas (o su equivalente) difieran con respecto al poder de voto, se deberá utilizar el mismo criterio que el utilizado para la distribución de los dividendos. En la mayoría de los casos, es el porcentaje de participación del ID en el total de acciones emitidas (o su equivalente) y no el poder de voto, el que determina la proporción en la que se consideran distribuidos los beneficios reinvertidos.

78. En este contexto, *neto* se refiere a neto de cargos por consumo de capital fijo.

79. Para una EID, las rentas de la propiedad a cobrar incluyen los beneficios reinvertidos de cualquier EID en la que sea ID.

80. Y la transferencia de las ganancias de las sucursales a su casa matriz.

81. No deben incluirse las transferencias de capital como las subvenciones de inversión recibidas.

82. Las retenciones se consideran pagadas por el propietario no residente, no por la entidad residente.

la participación del ID en el capital de la EID (o equivalente)

igual a

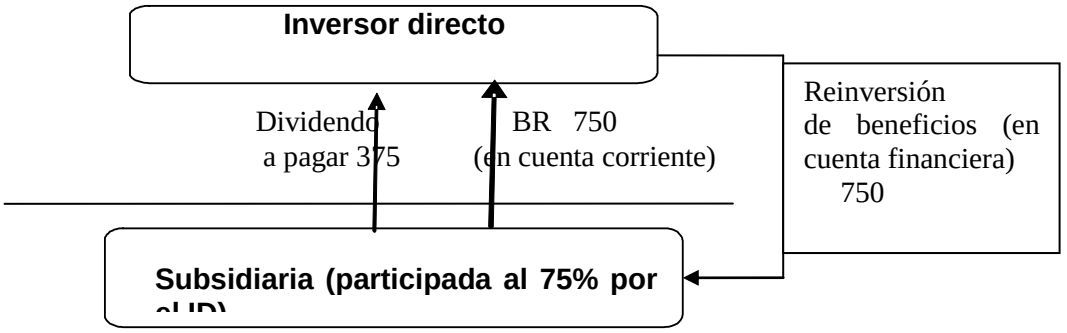
Beneficios reinvertidos a pagar

537 Cabe señalar que los BR (y la reinversión de beneficios) pueden tener signo negativo o positivo, tanto para el ID como para la EID. Normalmente, los beneficios reinvertidos se registrarán como un pago (débito) por la renta a pagar por la EID al ID, y como un ingreso (crédito) por la renta a cobrar por el ID (con los asientos compensatorios correspondientes por la reinversión de beneficios en las transacciones y posiciones de inversión directa, reflejando el sentido opuesto de estos flujos). No obstante, si una EID obtiene pérdidas de sus operaciones corrientes (es decir, la suma de su resultado de explotación y de sus rentas netas de la propiedad es negativa) o si declara un dividendo superior a los resultados del ejercicio, entonces, se deberá registrar un pago (débito) negativo en la cuenta de rentas de inversión directa, en la rúbrica de Beneficios reinvertidos, para la EID (y, en correspondencia, un crédito negativo para el ID). Por la reinversión de beneficios, deberá registrarse también, un asiento compensatorio negativo en la cuenta de Transacciones de Inversión Directa (y reflejarse igualmente en la de Posiciones de Inversión Directa) de la economía de la EID; en consecuencia, los mismos asientos, de igual importe pero de signo contrario, deberán realizarse en las cuentas de la economía del ID. Estos asientos deben realizarse tanto para la presentación de acuerdo con el principio activo/pasivo, como de acuerdo con el principio direccional y para ambas economías. Las EID 100% participadas por su(s) ID(s), no tienen ahorro neto propio, las EID tendrán ahorros propios siempre que existan accionistas que no estén en una relación de IED con la EID (ya sean inversores de cartera, si residen en economías diferentes que la EID, u otros accionistas residentes en la misma economía que la EID).

538 Con el objeto de ilustrar el tratamiento recomendado, tómese, por ejemplo, una empresa de inversión directa que es propiedad al 75% de un inversor directo y para la que el 25% restante del capital está en manos de pequeños inversores (residentes o no residentes). Si el resultado del periodo (calculado como se ha descrito) es de 1,500 unidades y de estas 500 se reparten como dividendos a los inversores, la participación del inversor directo en los beneficios reinvertidos se calcula como el 75% del resultado (es decir, la renta de inversión directa de participaciones en el capital es igual a 0.75 x 1500 = 1125), menos el 75% de los dividendos (es decir, 0.75 x 500 = 375) que es igual a 750. Este ejemplo se muestra en forma de diagrama en el Gráfico A6.1.

539 En el ejemplo anterior, el ahorro de la EID es igual a 250, es decir, 1,500 menos 500 de dividendos, menos 750 de beneficios reinvertidos atribuibles al inversor directo.

Gráfico A6.1



Excedente neto de explotación *más* Rentas netas por intereses a cobrar *más* Dividendos a cobrar o resultados distribuidos de las cuasisociedades *más* beneficios distribuidos a cobrar *menos* transferencias netas a pagar		Dividendos a pagar o resultados distribuidos por las cuasi sociedades		Beneficios reinvertidos (75 % de 1000)	*igual*	Ahorro neto de EID		
1500	*menos*	500	*menos*	750	=	250		

2. Componentes

2.1 Excedente neto de explotación

540 Se recomienda que el excedente neto de explotación (ENE) se calcule de forma consistente con las Cuentas Nacionales, es decir, como el total del valor añadido derivado de las operaciones de la empresa (esto es, como el producto bruto menos los consumos intermedios) *menos* el consumo de capital fijo. El ENE no incluye las rentas de propiedad (a cobrar o a pagar) ni las pérdidas o ganancias de posesión, realizadas o no realizadas, que puedan derivarse de cambios en la valoración, en los tipos de cambio, de amortizaciones, etc.

2.2 Rentas netas por intereses a cobrar

541 La renta neta por intereses a cobrar es la diferencia entre los intereses a cobrar devengados en el periodo, por todos los activos financieros que generen intereses, *menos* los intereses a pagar devengados durante el periodo, por todos los pasivos que generen intereses, independientemente de si se han realizado pagos o no. Se incluyen los intereses a pagar, o a cobrar, a/por el ID y/o las EID.

2.3 Dividendos y beneficios distribuidos, a cobrar o a pagar, de las cuasisociedades

542 Los dividendos se pagan a los accionistas de una empresa de los beneficios que esta obtiene y se registran en las estadísticas de IED en la fecha en la que se declaran pagaderos. Los dividendos a pagar se pueden derivar de los resultados obtenidos por operaciones del año en curso o de otro tipo de recursos, por ejemplo, de las reservas acumuladas en periodos anteriores, de la venta de activos fijos o de ganancias de capital realizadas. Se puede acordar el reparto de dividendos incluso si la empresa está teniendo pérdidas. En el caso de las cuasisociedades, los resultados distribuidos se tratan de la misma manera.

2.4 Transferencias corrientes netas a cobrar

543 Las transferencias corrientes netas son la diferencia entre las transferencias corrientes a cobrar y las transferencias corrientes a pagar. Cubren todas las operaciones de naturaleza corriente que no suponen un *quid pro quo*. Las más comunes son los impuestos sobre la renta de las empresas y otros tipos de impuestos a pagar, no se incluyen las retenciones ni los impuestos sobre las ganancias de capital. Para estos últimos se considera que el obligado al pago es el accionista.

2.5 Criterio del Resultado de Explotación

544 Las *rentas de participaciones en el capital de inversión directa*, de acuerdo con el Criterio del Resultado de Explotación (CRE), son la suma del ENE *más* los intereses netos a cobrar *más* los dividendos a cobrar *más* los beneficios reinvertidos a cobrar *más* las transferencias corrientes netas a cobrar. **No** incluyen la participación en las ganancias o pérdidas, realizadas o no realizadas, derivadas de cambios en la valoración o en los tipos de cambio, de amortizaciones, etc. (véase el Capítulo 4 para una definición completa).

3. Prácticas contables

545 Teniendo en cuenta que las prácticas contables pueden ser muy variadas a lo largo del mundo, y con el objeto de obtener la información precisa, de acuerdo con las definiciones anteriores, se recomienda realizar encuestas directas tanto para las EID como para los ID. No obstante, puede que, en ocasiones, no sea posible realizar encuestas directas y sea necesario recurrir a otras fuentes de información, entre las que cabe destacar, los informes anuales de las empresas. En muchos casos, los informes anuales, aunque incluyen varios componentes y subcomponentes de los resultados del año, no incluyen ningún concepto que cumpla plenamente con el CRE. Debido a esto, será necesario que el compilador realice cálculos a fin de adaptar los agregados publicados al CRE.

546 Si, por ejemplo, las empresas publican el dato de ganancia/pérdidas después de ingresos y gastos financieros, la implementación del CRE se hará como se presenta en el Recuadro A6.2:

Recuadro A6.2 Ganancia/pérdida después de ingresos/gastos financieros

Ganancia/pérdida después de ingresos/gastos financieros[83]

Más la participación en los resultados de las asociadas (en proporción a la tenencia de acciones emitidas)[84]

Menos Ganancias de capital realizadas

Menos Ganancias de capital no realizadas

Más Pérdidas de capital realizadas

Más Pérdidas de capital no realizadas

Menos Ganancias de tipo de cambio realizadas

Menos Ganancias de capital no realizadas

Más Pérdidas de tipo de cambio realizadas

Más Pérdidas de tipo de cambio no realizadas

Más Depreciaciones/amortizaciones (excluyendo el consumo de capital fijo ya descontado para el cálculo de la Ganancia/pérdida después de ingresos/gastos financieros)

Menos Cualquier ingreso extraordinario o excepcional incluido en los resultados después de las ingresos/gastos financieros y no incluido en los ajustes antes mencionados

Más Cualquier gasto extraordinario o excepcional incluido en los resultados después de ingresos/gastos financieros y no incluido en los ajustes antes mencionados

Menos el interés neto a cobrar por contratos con derivados financieros[85]

Más el interés neto a pagar por contratos con derivados financieros

Menos Los impuestos corrientes sobre los resultados del periodo (excluyendo las retenciones y los impuestos sobre ganancias de posesión)

83. Este elemento se puede obtener a partir de las cuentas de la empresa y normalmente representa, para el periodo de referencia, todo el ingreso derivado de la operativa de la empresa, incluyendo los derivados de operaciones extraordinarias y excepcionales así como de ganancias o pérdidas por variaciones en los tipos de cambio o de capital y los intereses u otras rentas a cobrar de los activos financieros; *menos* los gastos asociados derivados de esa actividad incluyendo los gastos extraordinarios y excepcionales así como cualquier interés a pagar u otros gastos relacionados con préstamos u otros adeudos. Se calcula antes de la deducción de cualquier impuesto.

84. Se supone que las ganancias o pérdidas de empresas controladas ya se incluyeron en las ganancias o pérdidas después de ingresos y gastos financieros. De no ser así, deberán incluirse aquí.

85. Para la compilación de las rentas de IED, el interés neto a cobrar o a pagar por contratos con derivados financieros no se incluye. Este tratamiento es consistente con el registro de las rentas en la Balanza de Pagos y en las Cuentas Nacionales. Si las empresas lo incluyeran en su contabilidad como rentas habría que excluirlo.

= Ingreso del periodo utilizando el CRE

547 En caso de no disponer de un agregado utilizable, podría ser necesario realizar los cálculos a partir de los resultados totales publicados ("todo incluido"), lo que añade algunas variables como se puede ver en el Recuadro A6.3:

Recuadro A6.3. Ganancia/pérdida neta del ejercicio

Ganancia/pérdida neta del ejercicio

Menos Ganancias de capital realizadas

Menos Ganancias de capital no realizadas

Más Pérdidas de capital realizadas

Más Pérdidas de capital no realizadas

Menos Ganancias de tipo de cambio realizadas

Menos Ganancias de tipo de cambio no realizadas

Más Pérdidas de tipo de cambio realizadas

Más Pérdidas de tipo de cambio no realizadas

Más Depreciaciones/amortizaciones (excluyendo el consumo de capital fijo si ya se ha considerado en el cálculo de la ganancia/pérdida neta)

Menos Ingresos extraordinarios

Más Gastos extraordinarios,

Menos Otros impuestos corrientes (excluyendo las retenciones y los impuestos sobre ganancias de posesión)

= **Rentas del periodo utilizando el CRE**

4. Registro en las estadísticas de IED[86]

548 En principio, las rentas de la inversión directa se registran en el momento en el que se generan. Sin embargo, la información necesaria para el cálculo de las rentas a menudo sólo se encuentra disponible con carácter anual, con un retraso considerable; mientras tanto, es preciso realizar estimaciones de la renta neta disponible (CRE) para el periodo en curso, con frecuencia con periodicidad trimestral. En ese caso, la información deberá obtenerse directamente de las EID e ID residentes en la economía, y a partir de esta, elaborar algún tipo de indicador para calcular los dividendos a pagar y los beneficios reinvertidos. Estos indicadores pueden incluir estimaciones del valor añadido, bruto y neto, de la renta neta a cobrar y de los impuestos corrientes netos. Además, también podría utilizarse algún indicador sobre la política de reparto de dividendos llevada a cabo por las empresas en el pasado, ya que estas con frecuencia mantienen a lo largo de varios años la misma política de reparto de dividendos, independientemente de los

86. El registro es idéntico en la Balanza de Pagos.

resultados que obtengan. Teniendo en cuenta que tanto los dividendos como los beneficios reinvertidos son componentes de la renta, se puede considerar que aproximar la suma de dividendos más beneficios reinvertidos es más importante que aproximar cada uno de los componentes por separado. Aunque se trata de un enfoque que, de momento, está siendo objeto de estudio y pendiente de revisiones, este es preferible a las estimaciones basadas en repetir para el año en curso los datos del año anterior (y dividir entre cuatro para obtener estimaciones trimestrales) hasta que la información, de informes anuales o de declaraciones de impuestos, esté disponible.

5. Consolidación

549 De acuerdo con el Marco de Relaciones de Inversión Directa (véase el Apéndice 4), los beneficios reinvertidos de las empresas situadas "hacia abajo" en la cadena de participaciones, se deben asignar a cada uno de los inversores situados "hacia arriba" en la cadena. En consecuencia, si A (nivel 1) está participada al 100 % por B (nivel 2), B está participada al 50.01 % por C (nivel 3) y C está participada al 40% por D (nivel 4), los beneficios reinvertidos de A representan parte de la renta neta de B y, por ello, también parte de los ingresos que se reflejan en los beneficios reinvertidos que se consideran distribuidos a C por B, y parte de los beneficios reinvertidos de B que se consideran distribuidos a A (véase el Recuadro A6.4). Siempre que las participaciones sean inferiores al 100%, deberá tenerse en cuenta la parte proporcional a la participación, incluso en los casos en los que exista más de un ID. Este principio aplica ya sean A, B, C y D residentes en economías diferentes o bien sean A, B y C residentes en la misma economía y esta sea distinta de la de residencia de D.

Recuadro A6.4 Cálculo de los beneficios reinvertidos a lo largo de una cadena de empresas de inversión directa relacionadas

	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4
	A	B	C	D
Participación del siguiente nivel	100 por ciento	50.01 por ciento	40 por ciento	
ENE	200	250	300	350
Menos Impuestos sobre las empresas a pagar	-50	-60	-70	-90
Más Dividendos a cobrar de las EID		+50	+60	+100
Menos Dividendos a pagar a los accionistas	-50	-120	-250	
Más Beneficios reinvertidos a cobrar de las EIDs		+100	+110	+60
Menos Beneficios reinvertidos a pagar a los IDs	100 por ciento	-110	-60	
Igual a Ahorro neto	0	110	90	420
En la cuenta de Transacciones y Posiciones de Inversión Directa				
Pasivos de Inversión Directa: reinversión de beneficios	+100	+110	+60	
Activos de Inversión Directa: reinversión de beneficios	0	-100	-110	-60

Nota: En las transacciones y posiciones de inversión directa, los asientos compensatorios de reinversión de beneficios deberán reflejarse tanto en la presentación de acuerdo con el principio activo/pasivo como en la presentación de acuerdo con el principio direccional

550 De acuerdo con el MRID, si la empresa C tuviera una participación en B del 50% o inferior, entonces las empresas A y B no estarían en una relación de inversión directa con la empresa D. Dado que no se considera que la empresa D ejerza una influencia significativa sobre la empresa B, tampoco se puede considerar que D tenga influencia significativa sobre las decisiones de ahorro y distribución de resultados de la empresa B. Así, los beneficios reinvertidos de B devengados por la empresa C no se consideran parte de los resultados de explotación corrientes de C devengados, a su vez, por D. El cálculo que aparece en el Recuadro A6.4 mostraría 16 de beneficios reinvertidos devengados por D de la empresa C (en lugar de 60) y una reinversión de 16 por parte de la empresa D en la empresa C.

551 Normalmente, cuando las compañías compensan en sus estados contables las transacciones intra-grupo, utilizan datos sobre los resultados *totales*, incluyendo las ganancias y pérdidas de posesión, las derivadas de variaciones en los tipos de cambio, las depreciaciones y amortizaciones y los dividendos. Por esta razón resulta imprescindible dar instrucciones claras a los declarantes para que les sea posible implementar las definiciones que se requieren.

APÉNDICE 7
ENTIDADES CON FINES ESPECIALES

1. Introducción

552 El objetivo de este Apéndice es ayudar a los compiladores a identificar a las Entidades con Fines Especiales (EFEs). La actividad típica de las EFEs consiste en canalizar fondos entre entidades residentes en países distintos de aquel en el que las EFEs están establecidas. La identificación de las EFEs, permite a los compiladores de las estadísticas de inversión extranjera directa (IED), aislar transacciones y posiciones de escaso impacto en la actividad económica doméstica y que no reflejan una actividad inversora genuina (o tradicional) en o desde el país declarante. El papel de estas EFEs es, exclusivamente, servir como centro de intermediación financiera para empresas residentes en otros países.

553 Tomando como referencia el Gráfico A7.1, esta *Definición Marco* trata los problemas de la interpretación de las cifras de IED ocasionados por las EFEs de la siguiente manera:

(i) en el caso de la presentación estándar, el país B deberá declarar por separado las transacciones y posiciones de sus EFEs residentes;

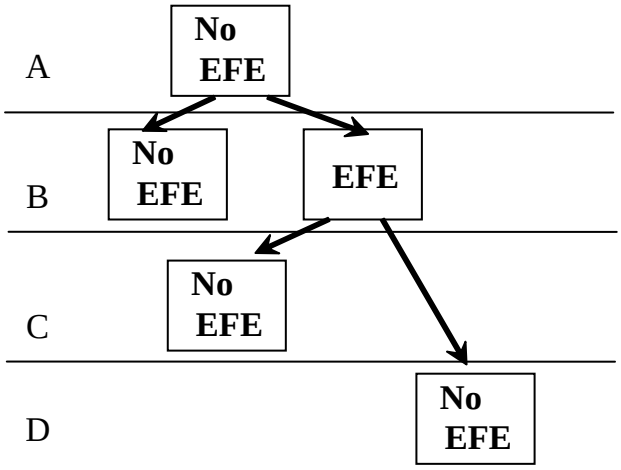
(ii) en el caso de las presentaciones complementarias (mirando a través de las EFEs no residentes), se recomienda:

- que el país A reasigne su posición de inversión en la EFE residente en el país B a los países C y D, mirando a través de la EFE no residente en B;
- que el país B no incluya a sus EFEs residentes;
- que los países C y D reasignen sus posiciones de inversión en la economía declarante al país A;

(iii) se sugiere que el país B elabore una matriz con los datos de sus EFEs residentes que permita enlazar los activos y pasivos exteriores que estas tienen en los distintos países.

554 Las estadísticas de IED en los puntos (i) y (ii) anteriores, se elaboran de acuerdo con el principio direccional y se deben desglosar por país y sector de actividad económica para facilitar el análisis económico de la inversión extranjera directa. En las economías de residencia de las EFEs, los compiladores nacionales, podrían presentar matrices de origen y destino como información complementaria que sería de utilidad para mirar a través de las EFEs y poder dar seguimiento a los flujos internacionales de capital.

Gráfico A7.1 Posiciones de inversión directa a través de EFEs.



555 En las siguientes secciones se ofrece orientación adicional para la compilación de los datos de las EFEs.

2. Tratamiento de las EFEs

2.1 Principios generales

556 En el caso de las estadísticas estándar de IED, desglosadas por país y por sector de actividad económica, se recomienda presentar la información sobre EFEs y no EFEs por separado, tal y como se describe en el Apéndice 2. También se recomienda a los compiladores, con carácter complementario, mirar a través de las EFEs *no residentes*, reasignando los datos declarados de no EFEs residentes por país y por sector de actividad económica de primera contrapartida, a los países o sectores que se correspondan con la primera no EFE (que se encuentre detrás de la EFE no residente de primera contrapartida) (Capítulos 4 y 7).[87] Las posiciones y transacciones de las EFEs residentes no forman parte de la presentación complementaria.

2.2 Tipos más comunes de relaciones de EFEs

2.2.1 EFEs en relación directa con entidades no residentes

557 Con frecuencia, las entidades que actúan como canalizadoras de fondos, cuentan solo con activos y pasivos frente a no residentes. Si este es el caso, la clasificación como EFE de la empresa en cuestión no ofrece dudas. En el Gráfico A7.2(a), por ejemplo, teniendo en cuenta los criterios (ii) y (iv) del Recuadro A7.1, la empresa M sería una EFE, ya que es una entidad

87. En el Gráfico A7.1, una empresa residente en el país A, participa en el capital de dos empresas residentes en el país B. Una de las empresas residentes en B es una EFE, dedicada exclusivamente a la tenencia de participaciones en otras empresas y que no tiene empleados. Esta EFE residente en B invierte el importe total de los fondos recibidos de A en sus afiliadas residentes en C y en D.

directamente controlada por una no residente y, además, todos sus activos son frente a empresas no residentes.

Recuadro A7.1 Criterios generales para la identificación de EFEs

Con carácter general, una empresa se puede clasificar como EFE si cumple los siguientes criterios:

(i) La empresa es una entidad legal,

a. constituida o registrada formalmente ante una autoridad nacional; y

b. sujeta a obligaciones fiscales y legales de otro tipo en la economía en la que es residente.

(ii) En último término, la empresa está controlada por una matriz no residente, ya sea de manera directa o indirecta.

(iii) La empresa no tiene, o tiene muy pocos, empleados, tiene poca o ninguna producción en la economía en la que reside y también escasa o ninguna presencia física.

(iv) Casi todos los activos y pasivos de la empresa representan inversiones en otros países o de otros países.

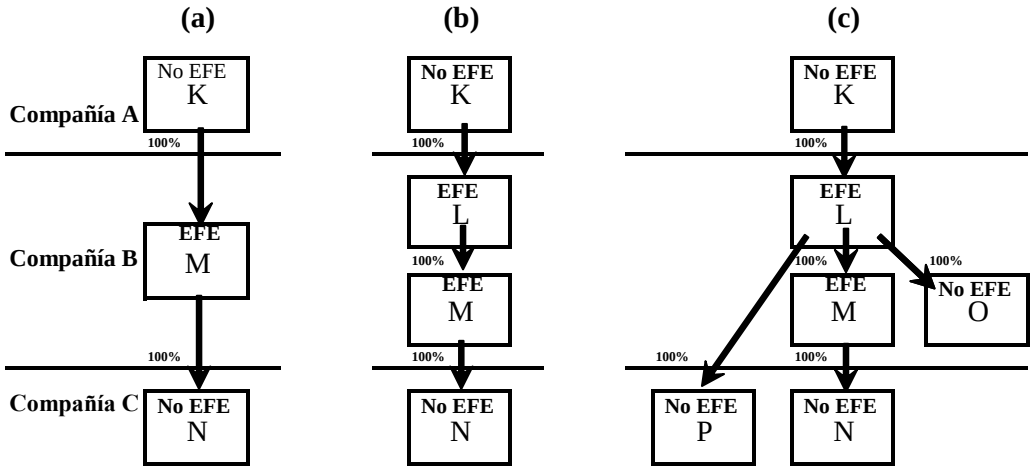
(v) La actividad principal de la empresa consiste en financiar grupos o en mantener participaciones en otras empresas, es decir –visto desde la perspectiva del compilador en un país dado– en canalizar fondos de no residentes hacia otros no residentes. En sus actividades habituales, la gestión y la dirección de operaciones locales tienen sólo un papel limitado.

2.2.2 Cadenas residentes de entidades que actúan como canalizadoras de fondos

558 La parte de una cadena de IED que "pasa" por un país, puede abarcar más de una entidad, tal y como se ilustra en el Gráfico A7.2 (b). La entidad residente que declara inversiones en el exterior (la empresa M), es propietaria, exclusivamente, de activos exteriores. Al mismo tiempo, es controlada indirectamente (por medio de L), por una matriz no residente. Teniendo en cuenta lo anterior, se puede clasificar a M como EFE. La entidad que declara la inversión del exterior en la economía (la empresa L), sin embargo, no cuenta con activos frente a no residentes. Esta, ha invertido en la siguiente entidad de la cadena en sentido descendente (la empresa M, que también es residente en la economía B). Por tanto, la empresa L no cumple el criterio (iv), que exige que la mayoría de los activos sean frente a no residentes. Podría concluirse que, atendiendo a una interpretación estricta de los criterios presentados arriba, la empresa L no podría ser considerada como EFE. Sin embargo, al mismo tiempo, resulta claro que los activos domésticos de L en M son activos en una entidad que no tiene vínculos económicos con la economía doméstica. En consecuencia, dado que los activos de L son, de forma indirecta, activos frente a no residentes, se recomienda a los compiladores que consideren a la empresa L como una EFE.

Gráfico A7.2. Ejemplos de cadenas de EFEs

(las empresas L y M no tienen más activos que los que se indica)



2.2.3 Grupos mixtos de EFEs y no EFEs

559 Una empresa residente, directamente participada por una empresa no residente, también puede tener, en la misma economía (doméstica), tanto EFEs como otras subsidiarias que realicen algún tipo de actividad productiva [véase el Gráfico A7.2 (c)]. La posibilidad de que la empresa residente (L) sea clasificada como EFE depende de la composición de su balance. Aunque se trata de una empresa directamente controlada por un no residente, sus activos son parte frente a no residentes y parte frente a residentes. Estos activos incluyen inversiones en una empresa residente (no EFE) y activos exteriores, de forma directa en una empresa no residente (P) y de forma indirecta en una empresa no residente (N). El peso relativo de sus activos exteriores y domésticos determinará si L debe ser clasificada como EFE o no.[88]

560 De los ejemplos anteriores cabe concluir que, con el objeto de clasificar adecuadamente a las empresas participadas por no residentes y relacionadas entre sí en cadenas o grupos, los compiladores podrían utilizar criterios adicionales dependiendo de las circunstancias nacionales. En el caso de las cadenas de entidades residentes, los compiladores deberán tener en cuenta si los activos en entidades residentes, como los de L en M, son verdaderamente relevantes para la economía nacional. De no ser así, estas empresas deberán considerarse como posibles EFEs.

3. Consistencia analítica

561 Esta edición de la *Definición Marco* incluye nuevas recomendaciones que mejoran la calidad y la cobertura de los desgloses geográficos y por sector de actividad económica. Específicamente, se recomienda mirar a través de las EFEs no residentes y reasignar las posiciones y transacciones con EFEs no residentes a los países y sectores de actividad económica correspondientes a la primera empresa no EFE que se encuentre detrás, ya sea en orden ascendente o descendente, a lo largo de la cadena de IED. Esta recomendación es consistente con,

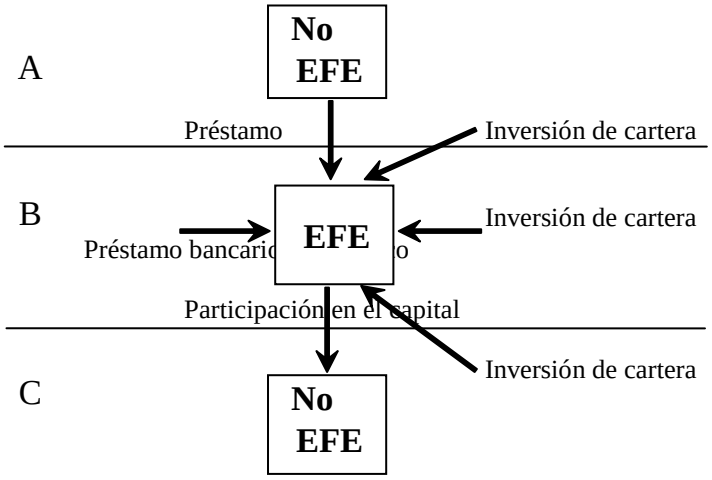
88. En los Países Bajos, por ejemplo, el Banco Nacional Holandés, en sus estadísticas de IED, clasificaría a L como EFE si los activos nacionales (domésticos) de L (en O) fueran inferiores al 10% del valor de sus activos totales.

y complementaria de, la presentación por separado de los datos de EFEs residentes y el desglose de estos datos por país y sector de actividad económica.

562 En el Gráfico A7.3, por ejemplo, el compilador en el país A debería reasignar al país C el préstamo concedido a la EFE residente en el país B (que es el país de contrapartida inmediata). En la práctica, el país A no está invirtiendo efectivamente en el país B sino en el país C. De igual forma, el compilador en el país C deberá reasignar hacia A los flujos de capital de IED que recibe de B. De otro modo, el desglose geográfico de los datos sugeriría erróneamente que el país B está invirtiendo en el país C, cuando, estrictamente hablando, es en realidad A el país desde el que una empresa no EFE ha llevado a cabo una inversión en el exterior.

Gráfico A7.3. La transformación del capital por parte de las EFEs

(los vínculos en la cadena de IED que se muestran abajo representan participaciones del 100%)



563 Cabe destacar que si los países A y C miran a través del país B, el importe de la IED que se realiza desde A no necesariamente coincidirá con el importe de la IED que se recibe en C. Esta diferencia no debe interpretarse como una inconsistencia entre la inversión en el exterior de A y la inversión en la economía declarante de C. Simplemente refleja el papel de la EFE como intermediaria entre entidades pertenecientes a una empresa multinacional. La EFE podría, por ejemplo, captar financiación adicional para sus inversiones en el exterior, vía préstamos bancarios o recurriendo a los mercados de valores, de forma que estas excedieran a las inversiones del exterior que recibe, tal y como se ilustra en el Gráfico A7.3. Las inversiones directas en la economía declarante y en el exterior registradas por la EFE en el país B, no necesariamente coinciden, y lo mismo ocurre para las inversiones en la economía declarante y en el exterior declaradas por A y C.

564 El hecho de que el país A declare un *préstamo* concedido al país C, mientras que el país C declara una *participación en el capital* desde el país A, tampoco debe interpretarse como una inconsistencia. Esta diferencia tan sólo refleja el papel de las EFEs como intermediarias y su actividad de transformación financiera. Por ejemplo, en el Gráfico A7.3, la EFE residente en el país B, al utilizar el préstamo recibido para financiar la adquisición de una participación en el capital, transforma la naturaleza de la inversión directa que recibe de su matriz en el país A. La posibilidad de que este tipo de diferencias se presenten subyace a la recomendación de presentar

por separado los datos de EFEs con el objeto de reducir el riesgo de sobrevaloración (inflación) de las cifras de IED y evitar distorsiones en los datos por país y por sector de actividad económica.

4. Matrices de origen y destino

565 La reasignación al primer país no EFE contribuye a la obtención de estadísticas de IED más significativas. En algunos casos, podría ser difícil para los compiladores o para los declarantes mirar a través de las EFEs no residentes. Por este motivo, este asunto se ha incluido en la agenda de investigación futura (véase el Apéndice 13) con el objeto de obtener un conjunto completo de recomendaciones. Mientras tanto, no obstante, las recomendaciones prácticas que se ofrecen pueden ser de utilidad para los compiladores.

566 Sería deseable que los compiladores pudieran contar con información directamente proporcionada por los países de residencia de las EFEs. En consecuencia, esta edición de la *Definición Marco* sugiere que los países en los que el número de EFEs residentes tenga cierta importancia ofrezcan información complementaria sobre las relaciones que se establezcan a través de las posiciones en y desde sus EFEs residentes. A menudo, estas relaciones no pueden derivarse de los desgloses geográficos de los datos declarados por las EFEs residentes. Por ejemplo, el Gráfico A7.4 no facilita la identificación del país en el que las EFEs residentes en X han invertido los fondos recibidos del país B. Tampoco es posible determinar qué país ha financiado las inversiones en el país B de las EFEs residentes en X. En ambos casos, la dificultad radica en el hecho de que existen varios (demasiados) países de orígen y de destino.

Gráfico A7.4. Posiciones activas y pasivas del país X por país de contrapartida directa declaradas por las EFEs residentes en X

País	Activos	Pasivos
A		80
B	120	20
C	60	
D	30	
E	90	40
F		160
	300	300

567 Sin embargo, a nivel de cada EFE, el número de países de orígen o de destino será, probablemente, limitado. Considerando cada EFE por separado, es posible aplicar un enfoque "proporcional" (Gráfico A7.5). Si, por ejemplo, en el Gráfico 7.5, el 80% de los pasivos de la EFE1 representan el capital social participado por el país A, se podría suponer, razonablemente, que el 80% de los activos de la EFE1 en el país C está siendo financiado por inversiones con origen en A (80% de 60 es 48).

Gráfico A7.5. Conexiones a través de las posiciones pasivas y activas de las EFEs residentes en X

Todas las EFE

Activos		Pasivos	
	País		País
120	B	80	A
60	C	20	B
30	D	40	E
90	E	160	F
300		300	

EFE1

Activos		Pasivos	
	País		País
60	C	80	A
30	D	20	B
10	E		
100		100	

A ==> C 48
A ==> D 24
A ==> E 8
B ==> C 12
B ==> D 6
B ==> E 2

EFE2

Activos		Pasivos	
	País		País
120	B	40	E
80	E	160	F
200		200	

E ==> B 24
E ==> C 16
F ==> B 96
F ==> E 64

568 Se pueden realizar cálculos similares para todas las EFEs, agregar los resultados individuales que se obtengan (flechas en Gráfico A7.5) y presentar los datos en una matriz de origen y destino (MOD en el Gráfico A7.6).

Gráfico A7.6. Matriz de origen y destino que muestra una estimación de los vínculos internacionales que tienen lugar a través de EFEs residentes en el país X

EFE	Países de origen				
Países de destino	A	B	E	F	Pasivos totales
B			24	96	120
C	48	12			60
D	24	6			30
E	8	2	16	64	90
Activos	80	20	40	160	300

569 Una MOD ofrece información sobre los activos y sobre los pasivos de las EFEs residentes por país. También puede usarse como indicador de cómo se han distribuido por país de destino los fondos invertidos en las EFEs por distintos países de origen. Los usuarios de las estadísticas podrían consultar la matriz arriba presentada para obtener una idea más precisa sobre las contrapartidas reales de, por ejemplo, el país B, si el compilador de la IED del país B no pudiera mirar a través de X.

APÉNDICE 8
INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

1. Descripción de las instituciones de inversión colectiva

570 El término *institución de inversión colectiva* (IIC) se refiere, con carácter general, a sociedades y fondos de inversión, con o sin personalidad jurídica, que invierten en activos financieros (principalmente valores negociables y depósitos bancarios) y/o en activos no financieros, utilizando fondos captados de los inversores por medio de la emisión de acciones/participaciones (distintas de las participaciones en el capital). Se pueden utilizar otros términos para hacer referencia a las IIC, como *esquemas de inversión colectiva, vehículos de inversión colectiva, proyectos de inversión colectiva* y, en algunos casos, *fondos de inversión.* Una IIC puede ser abierta o cerrada. En caso de ser abierta, el número de acciones/participaciones emitidas no es fijo y estas pueden, a petición de los tenedores, ser recompradas o rescatadas, directa o indirectamente, contra los activos de la IIC. En caso de ser cerrada, el número de acciones/participaciones emitido es fijo y los inversores que entran o salen del fondo deben comprar o vender las emitidas. Las acciones/participaciones pueden cotizar o no. Una IIC puede pagar dividendos de manera periódica, capitalizar sus resultados o combinar ambos enfoques, dependiendo de los términos establecidos en el folleto informativo.

571 Las IIC pueden constituirse de las siguientes formas: (i) con arreglo a la normativa o derecho contractual (como sucede con los fondos comunes, administrados por empresas dedicadas a esta actividad) o (ii) con arreglo a la normativa o derecho fiduciario (como los fondos de inversión colectiva tipo *unit trusts*), o (iii) con arreglo a un reglamento (como las sociedades de inversión), o (iv) de otra alguna otra forma con efectos similares. Algunas IIC invierten en otras (como los "fondos maestros"). Cabe destacar que los planes y fondos de pensiones no son, estrictamente hablando, IIC, son más bien parte del subsector de empresas de seguros y fondos de pensiones.

572 En el folleto informativo de las IIC se establecen las estrategias y las políticas de inversión en términos de los tipos de instrumentos financieros u otros activos que se puedan adquirir (como bonos, acciones, inmuebles) y su composición geográfica (en Asia, América, Europa, en mercados emergentes), o por moneda, o cualquier otra estrategia a seguir. Las IIC pueden tener objetivos diferentes. Algunas, por ejemplo, pueden tener como objetivo principal el crecimiento de su patrimonio y caracterizarse, en términos generales, como fondos de "crecimiento", mientras que otras pueden estar estructuradas con el objetivo de obtener un flujo regular de rentas, ya sean intereses o dividendos, caracterizándose como fondos de "rendimiento". Los folletos informativos de las IIC también indican el grado de apalancamiento financiero en el que estas pueden incurrir y en qué forma pueden hacerlo (por ejemplo, mediante crédito directo, acuerdos de recompra o utilizando derivados financieros). Finalmente, también se incluyen en el folleto, los términos y las condiciones para el rescate (en las abiertas) o la venta (en las cerradas) de las acciones/participaciones de la IIC.

573 Las IIC son generalmente patrimonios separados sin personalidad jurídica (empresas "vacías" o *brass plates*), gestionados por inversores profesionales que ofrecen una variedad de posibilidades de inversión, con su propia orientación de mercado, y que toman decisiones por cuenta de los inversores en la IIC. Los servicios de administración, gestión, custodia y depósito pueden ser prestados a las IIC por distintos proveedores, algunos de los cuales pueden estar domiciliados, a su vez, en distintos países. Por ejemplo, una IIC puede estar domiciliada o registrada para operar en un país, ser gestionada por una entidad residente en otro país y que la depositaria de los valores sea una tercera residente en otro país distinto de los anteriores. La decisión del promotor de una IIC acerca del país de ubicación o domicilio de la misma, responderá, por ejemplo, a las ventajas fiscales, o de otro tipo, que la normativa nacional pueda ofrecer para la gestión de los activos. Las transacciones internacionales pueden ser, son con una elevada frecuencia, típicas en el funcionamiento de las IIC.

574 En principio, las IIC se pueden clasificar, en términos generales, en dos categorías principales: (a) entidades ordinarias o al por menor y (b) otros tipos de IIC. Las IIC ordinarias o al por menor pueden ser, a su vez, de tipo contractual o de tipo corporativo. Una IIC al por menor de tipo contractual es generalmente un fondo de inversión o tipo similar (tipo *mutual fund* o *unit trust*, véase más adelante), mientras que una IIC corporativa puede ser un fideicomiso de inversión o una corporación que actúa como vehículo de inversión. En ambos casos, los activos que adquieren tienden a ser altamente líquidos y las suscripciones (y las amortizaciones posteriores) son realizadas por un gran número y una amplia variedad de inversores. Las inversiones se realizan, generalmente, con el objetivo de obtener rentabilidad en el corto plazo, por medio de fideicomisos de inversión contractuales o corporativos en valores de cartera. En estos casos, es probable que se dé una amplia diversificación de activos, por ejemplo, principalmente por país/zona, por tipo de instrumento financiero (participaciones en el capital, obligaciones, instrumentos del mercado de dinero, derivados financieros, etc.).

575 Existen otros tipos de IIC que no pueden clasificarse como al por menor por su naturaleza. Los inversores en estas IIC varían desde economías domésticas hasta sociedades y los tipos de activos que adquieren también pueden ser muy variados, desde activos líquidos hasta activos sin liquidez. A la hora de decidir acerca de la clasificación estadística en la Balanza de Pagos de este tipo de entidades, de sus inversiones y de otras transacciones que puedan realizar, es preciso que el compilador tenga en cuenta su estructura legal, sus prácticas comerciales, su política de inversión y sus operaciones.

576 Distintos tipos de institución financiera coinciden con la descripción de institución de inversión colectiva (IIC).[89] Se incluyen:

- Fondos de inversión
- Sociedades de inversión
- Fondos de inversión colectiva
- Sociedades de capital variable
- Asociación de inversión de responsabilidad limitada

89. Los tipos de instituciones de inversión colectiva que se describen en este apéndice son para información de los lectores y se basan principalmente en la experiencia de los editores, los detalles o nombres de cada tipo, así como sus estructuras legales y demás características podrían diferir entre un país y otro.

- Fondos maestros, fondos paraguas, subfondos, fondos de fondos
- Fondos de cobertura
- Fondos de inversión profesionales
- Fondos de capital privado
- Fondos de valores en bancarrota
- Fondos de inversión inmobiliaria (o de bienes raíces)
- Fondos del mercado de dinero

577 Es importante subrayar que los ejemplos de IIC que se mencionan en el punto anterior pueden denominarse con el mismo o distinto nombre dependiendo del país. El nombre que se utilice puede dar una idea del tipo de esquema del que se trate o de su política de inversión, o del objetivo principal del vehículo de inversión utilizado (como fondo de riesgo, fondo de cobertura con futuros y opciones, fondo de bonos, fondo equilibrado, fondo de crecimiento, fondo de índices, fondo sectorial, fondos regionales o internacionales o fondo de bonos chatarra). No obstante, es preciso tener cierta cautela a la hora de deducir a partir del nombre o denominación, qué es una IIC y cómo opera. Dentro de la Unión Europea (UE) y de acuerdo con su legislación, existe un tipo de IIC conocido como IICVN, es decir, *instituciones de inversión colectiva en valores negociables*. Estas pueden ser autorizadas por cualquier organismo nacional que actúe como regulador de carácter financiero en algún país de la UE y ofrecer sus participaciones en venta a inversores residentes en otro país de la UE sin necesidad de obtener autorización alguna en este último.

578 Un fondo de inversión (FI) es una IIC que emite acciones (si está constituido en sociedad y tiene personalidad jurídica propia) o participaciones (si se trata de un patrimonio sin personalidad jurídica propia), y que invierte el capital obtenido en activos financieros y no financieros.

579 Una sociedad de inversión (SI) (*mutual fund*) puede definirse como una entidad que emite acciones o participaciones, que son adquiridas por inversores. El esquema básico de una SI es común a muchas otras IIC. Las suscripciones que se capten se pueden invertir en diferentes tipos de activos (no financieros y financieros) y los inversores pueden recibir una renta periódica o, en el momento de la amortización, las ganancias (o pérdidas) de posesión que se hayan acumulado, o una combinación de ambas. La SI puede ser abierta o cerrada y sus acciones o participaciones pueden ser cotizadas o no.

580 Un fondo de inversión colectiva (FIC) (*unit trust*) opera como IIC establecida mediante un contrato de fideicomiso entre la empresa gestora del fondo y su fideicomisario. La estructura legal de un fondo de inversión colectiva puede variar entre países pero, en general, parece que el fideicomisario actúa como propietario legal de los activos del fondo por cuenta del grupo de inversores quienes tienen derecho a una participación conjunta e indivisible en el fondo. De forma similar a los accionistas en una sociedad de inversión, los tenedores de participaciones tienen derecho a asistir y a votar en asambleas en los asuntos que afecten al fondo. El contrato de fideicomiso es el documento legal central que constituye el fideicomiso y establece los derechos y las obligaciones del fideicomisario, de la empresa gestora y de los tenedores de las participaciones.

581 Normalmente, se establece una sociedad de capital variable (SCV) para invertir sus fondos y propiedades con el objetivo de diversificar riesgo. Una empresa gestora se encarga de la dirección del fondo para beneficio de los accionistas, quienes tienen responsabilidad limitada. Las SCV tienen la posibilidad de recomprar sus propias acciones y las acciones emitidas deben de ser igual en todo momento al valor activo neto de los activos subyacentes.

582 Una asociación de inversión con responsabilidad limitada (AIL) es una asociación entre dos o más personas que tienen como negocio principal la inversión de sus fondos en activos financieros y no financieros de todo tipo y que consiste, al menos, en un socio general y, al menos, un socio con responsabilidad limitada. El socio con responsabilidad limitada es equivalente al accionista de una sociedad, mientras que el socio general es normalmente equivalente a la empresa gestora de un fondo de inversión colectiva. A diferencia de las sociedades, las AIL generalmente no tienen personalidad jurídica propia. Todos los activos y pasivos pertenecen conjuntamente a los socios en los porcentajes acordados en la escritura de asociación. De forma similar, los beneficios son también propiedad de los socios.

583 Los fondos maestros (FM), fondos paraguas (FP) o fondos de fondos (FdF) se crean con el objetivo, entre otros, de facilitar el acceso de los inversores a una mayor variedad de activos de lo que sería posible por medio de otras IIC más convencionales. En todos los casos un fondo invierte en otro u otros fondos. El acuerdo debe cumplir con la regulación aplicable en el país en el que estén domiciliados los fondos (es decir, registrados legalmente). En este sentido cabe mencionar que los distintos fondos que estén involucrados en un acuerdo o contrato de inversión podrían estar domiciliados en distintos países y también podrían tener estructuras legales diferentes. En general, se considera que el país en el que está registrado el fondo es su país de domicilio.

584 Fondo de cobertura (FC) es un término que engloba a una variedad heterogénea de IIC, que normalmente supone un mínimo de inversión elevado, escasa regulación y una amplia gama de estrategias de inversión que tienden a estar relacionadas con la gestión de activos muy poco líquidos. Estas estrategias de inversión incluyen: coberturas frente a posibles caídas de los mercados, inversión en activos tales como divisas o valores en bancarrota, y el recurso a instrumentos como el apalancamiento financiero, los derivados financieros o el arbitraje (de bonos, acciones y riesgo) para aumentar los rendimientos. Muchos FC tienen por objetivo la regularidad de los rendimientos más que el volumen.

585 Un fondo de inversión profesional (FIP) es un fondo autorizado para requerir un nivel relativamente elevado de suscripción mínima por parte de determinados inversores seleccionados. Los límites al endeudamiento que se aplican a las IIC comunes pueden ser, en este caso, menos estrictos.

586 Un fondo de capital privado (FCP) se crea para facilitar la asociación de inversores, o grupos de inversores, cualificados de hasta 100 individuos. Estos fondos pueden incluir fondos de capital riesgo y fondos relacionados con la compra de empresas por sus empleados (o *buying-out funds*), cuyos participantes suelen ser inversores institucionales que compran y venden acciones con el objetivo de obtener un beneficio a largo plazo por medio de la participación en el control o en la dirección de una empresa durante un periodo específico para aumentar su valor.

587 Los fondos de bancarrota (FB) se crean para invertir con elevados descuentos en el capital, la deuda o en los créditos comerciales de empresas que están en proceso de o enfrentando quiebras o reorganizaciones.

588 En los fondos inmobiliarios o de bienes raíces (FI, FBR) las inversiones suelen relacionarse con la propiedad o el arrendamiento de cualquier inmueble o terreno, con un periodo de cesión mínimo no vencido. En este caso se pueden emitir participaciones o acciones con pago parcial.

589 Un fondo del mercado monetario (FMM) es un tipo muy especial de IIC. Estos fondos emiten acciones o participaciones que, en términos de liquidez, son sustitutos cercanos de los depósitos, e invierten sobre todo en instrumentos del mercado monetario de bajo riesgo y corto plazo (certificados de tesorería, certificados de depósito y papel comercial), en acciones o participaciones en otros FMM y en depósitos bancarios e instrumentos que buscan un rendimiento cercano a las tasas de interés de los instrumentos del mercado monetario. En algunas jurisdicciones y dependiendo de las condiciones del acuerdo de constitución, algunos FMM se clasifican como instituciones financieras monetarias.[90]

590 En términos generales, por el lado de los pasivos, la inversión en IIC supone el agrupamiento de las inversiones de una serie de inversores de manera que las acciones/participaciones adquiridas por cada individuo equivalen a una proporción muy reducida (generalmente de menos del 10%) del número total de acciones/participaciones emitidas por la IIC. No obstante, existen algunas IIC que pueden tener un número reducido de inversores (como los fondos inmobiliarios y de bienes raíces, los de capital privado o los de bancarrota) en las que la aportación de cada uno de ellos en el total del capital sea considerable (de más del 10%). Una IIC puede tener inversores residentes, no residentes o una combinación de ambos.

591 En el lado de los activos, una IIC puede invertir tanto en activos financieros emitidos por residentes como por no residentes o en otro tipo de activos. Suele darse poca o ninguna concentración en proporciones significativas (del 10% o más) de la inversión de las IIC en acciones emitidas por empresas individuales.

592 Cabe destacar que, generalmente, los fondos de pensiones laborales (los respaldados por empleadores por cuenta de sus empleados) no se consideran como instituciones de inversión colectiva. Las principales razones para ello son: en primer lugar, los pasivos de los fondos de pensiones suelen a ser a largo plazo y materializarse en reservas técnicas de seguros; los pasivos de las IIC, por su parte, están materializados en instrumentos de capital, acciones o participaciones. En segundo lugar, en los fondos de pensiones, las condiciones para la recuperación del efectivo por parte de los inversores (principalmente empleados) son muy restrictivas, por ejemplo, los activos de estos fondos no pueden ser liquidados por el inversor individual hasta que este alcance cierta edad (la de retiro o jubilación). Un inversor en una IIC puede liquidar su inversión cuando lo desee.

2. Clasificación de la inversión en una IIC y por una IIC en la inversión directa

593 La clasificación de las IIC puede diferir entre un país y otro por varias razones, como por ejemplo debido a las formas legales permitidas o al régimen fiscal o la normativa sobre inversión en valores aplicable, y su clasificación de acuerdo a la categoría funcional de la

90. Las instituciones financieras monetarias abarcan dos tipos de entidades: (a) las instituciones de crédito cuya finalidad consiste en recibir depósitos u otros fondos reembolsables del público y extender crédito por cuenta propia, y (b) otras instituciones financieras cuya finalidad reside en recibir depósitos o sustitutos cercanos de los depósitos de entidades distintas de las instituciones financieras monetarias y otorgar crédito por cuenta propia o hacer inversiones en valores.

inversión puede presentar dificultades. La posibilidad de que diferentes tipos de IIC, con diferentes características o sentido económico, puedan registrarse como inversión de cartera (IC), tanto en la inversión en el exterior como en la inversión en la economía declarante o en ambas, independientemente del porcentaje de participación en el capital, ha sido objeto de debate. La opinión acerca de si el criterio del 10% del poder de voto para la clasificación de la inversión directa se debe aplicar a la clasificación tanto de activos como de pasivos de las IIC ha estado dividida. No obstante, en línea con otras recomendaciones internacionales, la *Definición Marco* recomienda que, cuando un inversor residente en una economía adquiere por lo menos el 10% del poder de voto en una IIC en otra economía, esta inversión deberá considerarse como inversión directa. De forma análoga, cuando una IIC es propietaria de al menos el 10% del poder de voto de una entidad no residente, esta relación deberá considerarse también como inversión directa. Más específicamente, la inversión en y por IIC, como las sociedades de inversión, los fondos de fondos, los fondos de cobertura o los fondos de valores en bancarrota, deberán incluirse en los datos de IED si se cumple el umbral del 10% del poder de voto.

APÉNDICE 9
LAS TRANSACCIONES TIPO FUSIONES Y ADQUISICIONES (F&A) COMO PARTE DE LAS ESTADÍSTICAS DE IED

1. Introducción

594 El análisis de la Inversión Extranjera Directa (IED) es importante debido a su impacto sobre la producción, el empleo, el valor añadido, etc. de la economía receptora. La distinción de la IED por tipo contribuye a enriquecer este análisis dado que la compra/venta de acciones previamente existentes y la compra/venta de acciones de nueva emisión, con carácter general, tendrán un impacto económico muy distinto (véase el Capítulo 2). Este apéndice trata de resumir algunas recomendaciones prácticas para la compilación de estadísticas de IED que muestren por separado las transacciones tipo Fusiones y Adquisiciones (F&A) y, más específicamente, la compra /venta de acciones previamente existentes.

595 Los términos "fusiones" y "adquisiciones" se utilizan indistintamente a pesar de que no se refieren al mismo tipo de operaciones. Resulta útil distinguirlos. Una *fusión* tiene lugar cuando dos (o más) empresas acuerdan fusionarse en una sola en lugar de seguir separadas con el objetivo de beneficiarse de posibles sinergias. Una *adquisición* es la compra de acciones previamente existentes de otra empresa con el objetivo, por parte de la empresa compradora, de aumentar la propiedad o el control. Para más detalles sobre la naturaleza de las fusiones y adquisiciones, véase el Recuadro A9.1.

596 Para evitar posibles confusiones en la interpretación de algunos términos de uso generalizado, es preciso realizar algunas aclaraciones. En esta *Definición Marco* se entiende por transacciones tipo F&A lo siguiente:

(i) La compra/venta de acciones previamente existentes por parte del inversor directo/de la empresa de inversión directa (frente a la compra/venta de acciones de nueva emisión);

(ii) El componente de acciones y otras participaciones directas de las transacciones de IED en la economía declarante o en el exterior (no se incluyen la reinversión de beneficios ni los instrumentos representativos de deuda); el análisis de las transacciones de tipo F&A no es relevante para las estadísticas de posición de IED.

597 Por tanto, en la *Definición Marco*, las transacciones tipo F&A como parte de las estadísticas de IED, se refieren a la compra/venta de acciones previamente existentes por parte de un inversor directo/de una empresa de inversión directa, que suponga la propiedad del 10% o más del poder de voto de una empresa (es decir, que cumpla la condición necesaria para establecer una relación de inversión directa). En otras palabras, las transacciones tipo F&A como parte de la IED incluyen las que suponen un cambio tanto en participaciones minoritarias como mayoritarias (o de control): (i) influencia significativa (compra/venta de acciones entre el 10 y el 50%); y (ii) participación con control (compra/venta de acciones por más del 50%). La distinción entre

"fusiones" y "adquisiciones" no afecta directamente a las estadísticas sobre transacciones financieras pero pudiera considerarse si los datos se analizan conjuntamente con las estadísticas AEMNs.

Recuadro A9.1 Fusiones, adquisiciones y ventas o enajenaciones

Una *fusión* es la combinación de dos o más empresas para compartir recursos con la intención de lograr objetivos comunes. Una fusión implica que, como resultado de la operación, sólo una entidad continuará existiendo y, con frecuencia, tiene lugar después de una adquisición (el concepto de adquisición se describe más adelante). Existen varios tipos de fusiones:

(1)*Una fusión legal* es una combinación de empresas en la que la empresa fusionada (o la empresa objetivo) deja de existir. La empresa compradora asume los activos y los pasivos de la empresa fusionada. En la mayoría de los casos, los propietarios de empresas fusionadas siguen siendo copropietarios de la nueva empresa resultado de la fusión.

(2)*Una fusión subsidiaria* es una operación en la que la empresa adquirida se convierte en subsidiaria de la empresa matriz. En una fusión subsidiaria tipo reverse o cruzada, una subsidiaria de la empresa compradora se fusiona con la empresa objetivo.

(3)*La consolidación* es un tipo de fusión en la que dos o más empresas se unen para formar una empresa totalmente nueva. Todas las empresas involucradas en la fusión dejan de existir y sus accionistas se convierten en accionistas de la nueva empresa. Los términos consolidación y fusión frecuentemente se usan de manera indistinta. Sin embargo, la diferencia entre ambos, normalmente, reside en el tamaño de las empresas que se combinan. La consolidación se es una operación en la que las empresas que se combinan tienen un tamaño similar, mientras que las fusiones generalmente implican diferencias significativas.

(4)*Una fusión tipo reverse o cruzada* es un acuerdo mediante el cual la empresa compradora deja de existir y se fusiona con la empresa objetivo. Si a una empresa le resulta urgente que sus acciones pasen a cotizar públicamente en el mercado puede comprar una empresa que ya cotice y fusionarse con esta con el objetivo de convertirse en una nueva empresa con acciones negociables.

(5)*La fusión entre iguales* es un tipo de fusión en el que las empresas involucradas son de tamaño similar.

Dependiendo de la motivación de los inversores, las fusiones se suelen denominar como sigue:

(1) *Una fusión horizontal* tiene lugar cuando dos competidores, es decir, dos empresas que desempeñan la misma actividad, se combinan (por ejemplo, dos empresas en el sector de actividad de defensa). Esta combinación puede propiciar una mayor cuota de mercado para la empresa fusionada y, en consecuencia, puede que los reguladores antimonopolio se opongan a ella.

(2) *Una fusión vertical* es la combinación de dos empresas que realizan actividades complementarias, como las que mantienen una relación comprador/vendedor (por ejemplo, una operación entre una empresa farmacéutica y una especializada en la distribución de productos farmacéuticos).

(3) *Una fusión de ampliación de mercado* es la que tiene lugar entre dos compañías que venden los mismos productos en diferentes mercados.

(4) *Una fusión de ampliación de productos* es la que tiene lugar entre dos compañías que venden productos diferentes pero relacionados en el mismo mercado.

(5) *La fusión conglomerado* se refiere a todos los demás tipos de transacciones, es decir, cuando dos empresas involucradas no tienen una relación específica y tienen, normalmente, distinta actividad (por ejemplo, una empresa tabacalera que se fusiona con una del sector alimentación).

Una *adquisición* es una transacción entre dos partes en condiciones de mercado y en la que cada empresa actúa en su interés propio. La empresa compradora adquiere los activos y los pasivos de la empresa adquirida. La empresa adquirida se convierte en asociada o subsidiaria (o parte de una subsidiaria) de la empresa compradora.

(1) *Una absorción o take-over* es una forma de adquisición en la que la empresa compradora es mucho más grande que la empresa comprada. Algunas veces se utiliza este término para designar transacciones hostiles.

(2) *Una absorción cruzada o tipo reverse* es una operación en la que la empresa comprada es más grande que la compradora. No obstante, también pueden darse absorciones hostiles en las fusiones entre iguales (en términos de tamaño o de pertenencia al mismo sector de actividad).

Una *venta o enajenación (también cesión o separación)* es la venta de parte(s) de una empresa y puede obedecer a diversas razones: una subsidiaria o una parte de una empresa que ya no tenga un buen resultado en comparación con sus competidores; una subsidiaria o una parte de la empresa que tenga un buen resultado pero que no esté en la posición adecuada dentro del sector para seguir siendo competitiva y cumplir objetivos de largo plazo; un cambio en las prioridades estratégicas de una empresa; la pérdida de control en la dirección o una dirección ineficaz; una diversificación excesiva que pueda dar lugar a dificultades y decidir entonces la matriz eliminar alguna de sus actividades; la matriz puede experimentar dificultades financieras y necesitar liquidez; por último, una desinversión puede tener lugar en respuesta a una absorción hostil. Las enajenaciones o separaciones pueden realizarse de diversas formas:

(1) *Una cesión corporativa (sell-off)* es la venta de una subsidiaria a compradores que, en la mayoría de los casos, son otras empresas.

(2) *Una segregación corporativa (spin off)* ocurre cuando la parte cedida de la empresa cotiza en un mercado de valores. La nueva empresa cotizada es valorada de forma separada en el mercado y es una empresa independiente. Las acciones de la nueva empresa se distribuyen a los accionistas de la empresa matriz, quienes a partir de ese momento poseerán acciones en dos compañías en lugar de sólo en una. A través de este tipo de operaciones los accionistas aumentan la flexibilidad de sus decisiones de inversión.

(3) *La separación de capital (equity carve-out)* es similar a la segregación corporativa pero la matriz retiene el control mayoritario. Esta modalidad tiene la ventaja de generar liquidez para la compañía que realiza la separación (la desinversora).

(4) *Las adquisiciones por parte de la dirección (management buy-outs o MBO)* son casos en los que la parte compradora es la dirección de la empresa que se vende. En *las adquisiciones externas (management buy-ins oMBI)* la empresa adquirida por la dirección es una empresa privada.

598 *Otros tipos de IED* se calculan como residuo, esto es, como la diferencia entre el capital total y las transacciones tipo F&A que representan nuevas inversiones. Se incluyen las inversiones nuevas, también llamadas g*reenfiled investments* (inversiones *ex nihilo*), las ampliaciones de capital y las inversiones derivadas de operaciones de reestructuración financiera (inversiones para la amortización de deuda o la reducción de pérdidas). La inversión nueva, o g*reenfield investment*, y la ampliación de capital aumentan los activos de las empresa residentes y, por tanto, tienen un impacto directo en la producción, etc. Sin embargo, la inversión derivada de operaciones de reestructuración financiera no tiene, en general, el mismo impacto que la inversión nueva o que las ampliaciones de capital.

2. Compilación y registro de transacciones

2.1 Principios generales

599 Para producir estadísticas de IED por tipo que sean comparables a nivel internacional y de resolver algunas cuestiones de tipo práctico, resulta esencial aplicar criterios sencillos, pero al mismo tiempo objetivos, para el registro de las transacciones. El desglose que se introduce pretende distinguir las transacciones tipo F&A de otros tipos de IED. El criterio básico es el "propósito" y el "destino/uso final" de las inversiones (véase el gráfico correspondiente). Una mejora adicional, desde el punto de vista de la utilidad para el análisis, consiste en identificar si la propiedad del capital es mayor (o menor) que el 50% después de registrar la transacción. Estos datos siguen siendo totalmente comparables con las estadísticas de IED, dado que los principios básicos utilizados son los mismos.

600 Para limitar la carga informativa de los declarantes y el coste para los compiladores, y para garantizar la consistencia con las estadísticas generales de IED, se recomienda que los detalles adicionales que se precisan para la producción de estos desgloses se obtengan como extensión de los procesos periódicos de recogida de información ya establecidos (por ejemplo, en las encuestas anuales de IED).

Recuadro A9.2. Componentes de las transacciones tipo F&A como parte de la IED

Inversión Extranjera Directa

<u>Inversiones y desinversiones brutas por no residentes</u>

Inversión en acciones y otras participaciones directas	Desinversión en acciones y otras participaciones directas
del cual	*del cual*
Transacciones tipo F&A (compra de acciones previamente existentes en empresas residentes por parte de no residentes)	Transacciones tipo F&A (venta de acciones previamente existentes en empresas residentes por parte de no residentes)
(i) país y	(i) país y
(ii) sector de actividad económica	(ii) sector de actividad económica
Otros tipos de IED (calculado como residuo)	Otros tipos de IED (calculado como residuo)

<u>Inversiones y desinversiones brutas por residentes</u>

Inversión en acciones y otras participaciones directas	Desinversión en acciones y otras participaciones directas
del cual	*del cual*
Transacciones tipo F&A (compra de acciones previamente existentes en empresas no residentes por parte de residentes)	Transacciones tipo F&A (venta de acciones previamente existentes en empresas residentes por parte de residentes)
(i) país y	(i) país y
(ii) sector de actividad económica	(ii) sector de actividad económica
Otros tipos de IED (calculado como residuo)	Otros tipos de IED (calculado como residuo)

Nota: La presentación anterior se refiere al marco conceptual por país y sector de actividad económica. Para la difusión de los datos, si existieran limitaciones derivadas de la confidencialidad, estos puede que se publiquen a un mayor nivel de agregación.

601 El número de transacciones puede ser significativo y al mismo tiempo su relevancia analítica limitada debido al pequeño importe de las transacciones individuales. Para cumplir con la proporcionalidad de los costes atendiendo a su relevancia analítica, los compiladores pueden utilizar umbrales específicos.

602 La información compilada por país y por sector de actividad económica que se sugiere en el gráfico siguiente, permite presentar las transacciones tipo F&A clasificadas por estas dos dimensiones. La información sobre F&A (incluyendo la relativa al país receptor/inversor final) a menudo se conoce y se difunde en las notas de prensa de las empresas, en la prensa financiera especializada, en artículos de investigación, en publicaciones de las bolsas de valores o en bases de datos privadas. Los compiladores pueden hacer uso de estas fuentes cuando no sea posible obtener suficiente información de los declarantes.

2.2 La recogida de información en el marco de las encuestas de IED

603 La información relativa al tipo de IED se podría solicitar a los declarantes como adicional en el marco de las encuestas periódicas de IED. Para poder calcular el importe neto de las transacciones tipo F&A, las preguntas a incluir se deberían referir tanto a las inversiones (I) como a las desinversiones (D). Se da un ejemplo para este tipo de preguntas.

604 Los párrafos siguientes pretenden servir de orientación para los compiladores de IED para la recogida de la información relativa a las transacciones tipo F&A:

P-1: *¿El propósito de la transacción fue "la compra (o venta) de acciones previamente existentes" con el objetivo de conseguir (o deshacerse de o reducir) una participación dada en el capital de una empresa de inversión directa en (o desde) el país de contrapartida inmediata?*

Esta pregunta trata de determinar si el propósito de la transacción consiste en comprar (o vender) acciones existentes [o no] de una empresa residente en el país de contrapartida inmediata[91].

(i) Si la respuesta es SÍ, entonces la transacción es, potencialmente, una de tipo F&A siendo preciso obtener más información para identificarla definitivamente como tal [véase P-3]; o

(ii) Si la respuesta es NO, entonces se solicita al declarante información adicional sobre la finalidad de la transacción [véase P-2]

P-2: *¿El propósito de la transacción fue "la compra (o venta) de acciones previamente existentes" con el objetivo de conseguir (o deshacerse de o reducir) una participación dada en el capital de una empresa de inversión directa en (o desde) otra economía distinta del país de contrapartida inmediata?*

91. Contrapartida "inmediata" es el primer país/empresa fuera de la economía compiladora.

(i) Si la respuesta es SÍ, entonces los fondos se están canalizando a través de una empresa de inversión directa (por ejemplo, una Entidad con Fines Especiales (EFE) o una subsidiaria operativa) hacia su destino final y no se quedan en la empresa de inversión directa que solo actúa como intermediaria. La transacción es, potencialmente, una de tipo F&A siendo preciso obtener más información para identificarla definitivamente como tal [véase P-3]; o

(ii) Si la respuesta es NO, la transacción es una inversión nueva, una ampliación de capital o una inversión para reestructuración financiera. La investigación termina en este punto y la transacción se identificará como otro tipo de IED.

P-3: *¿Se financió la transacción con una inyección de capital desde una empresa en otra economía? O ¿financió la transacción una desinversión de capital a una empresa en otra economía?*

(i) Si la respuesta es SÍ, entonces los fondos se están canalizando a través de un intermediario en el país y se clasifican como 'otros' atendiendo a que son fondos canalizados o capitales en tránsito; o

(ii) Si la respuesta es NO, entonces la transacción es de tipo F&A y se solicita información adicional [véase P-4 y P-5].

P-4: *¿Cuáles son el país y el sector de actividad económica de la EID en la que se adquirió (o vendió) la participación en el capital?*

Se solicita al declarante que proporcione información adicional sobre el país y el sector de actividad económica de la EID (después de "mirar a través" de cualquier entidad a través de la cual pueda transitar el capital).

P-5: *El porcentaje total de participación después de la transacción ¿es mayor del 50%?*

Se solicita al declarante que proporcione información adicional de si el porcentaje de participación después de la transacción supera el 50%. La información puede ser de ayuda a los compiladores para producir series adicionales acerca de participaciones con control.

Nota: Las operaciones con pacto de recompra (una forma de desinversión/inversión) no entran en los gráficos siguientes dado que su tratamiento se ha incluido en la agenda de investigación para estudiarlo en detalle.

Gráfico A9-1. Diagrama de flujo para identificar transacciones tipo Fusiones y Adquisiciones en la IED – Inversiones

Gráfico A9-2. Diagrama de flujo para identificar transacciones tipo Fusiones y Adquisiciones en la IED – Desinversiones

Cuadro A9.1. Ejemplos de transacciones

<table>
<tr><td colspan="4">IED – Acciones y otras participaciones directas</td></tr>
<tr><td></td><td colspan="3">del cual:</td></tr>
<tr><td></td><td></td><td colspan="2">Transacciones tipo F&A</td></tr>
<tr><td></td><td></td><td colspan="2">- Un inversor (en la economía A) compra acciones previamente existentes emitidas por una empresa objetivo (en la economía B) a sus accionistas.
- Un inversor (en la economía A) establece una subsidiaria de tenencia de valores (holding) (en la economía B) para comprar acciones previamente existentes emitidas por una empresa objetivo (en la economía B o C) a sus accionistas.</td></tr>
<tr><td></td><td></td><td colspan="2">Otros tipos de IED</td></tr>
<tr><td></td><td></td><td>Inversiones nuevas o tipo greenfield;</td><td>- Un país inversor (país A) establece una subsidiaria (en el país B).
- Un inversor (país A) establece una subsidiaria de tenencia de valores (holding) (país B) para establecer, a su vez, una empresa sub-subsidiaria (país B o C).</td></tr>
<tr><td></td><td></td><td>Ampliación de capital (para expansión de operaciones comerciales)</td><td>-Un inversor (país A) compra acciones de nueva emisión de una empresa subsidiaria ya existente (país B) para ampliar sus operaciones comerciales.
- Un inversor (país A) compra acciones de nueva emisión de una subsidiaria de tenencia de valores (holding) ya existente (país B) para comprar acciones de nueva emisión de una empresa sub-subsidiaria (país B o C) para ampliar sus operaciones comerciales.</td></tr>
<tr><td></td><td></td><td>Inversión para reestructuración financiera</td><td>- Un inversor (país A) compra acciones previamente existentes emitidas por una empresa subsidiaria existente (país B) para amortizar deuda o reducir pérdidas.
- Un inversor (país A) compra acciones de nueva emisión de una subsidiaria de tenencia de valores (holding) existente (país B) para suscribir acciones previamente existentes emitidas por una empresa sub-subsidiaria previamente existente (país B o C) para amortizar deuda o reducir pérdidas.</td></tr>
</table>

3. Ejemplos prácticos

604 Esta sección presenta algunos ejemplos para ilustrar diversos patrones de inversión y su registro por país y sector de actividad económica. También compara el registro de las transacciones tipo F&A en el marco de las estadísticas de IED con los datos de F&A de fuentes de información privadas.

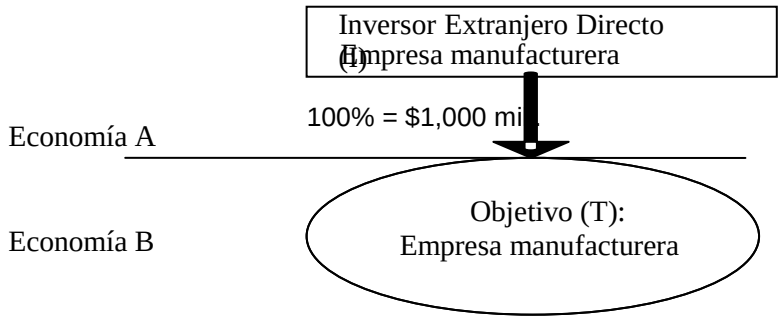
3.1 Ejemplos prácticos (F&A financiadas por un solo inversor directo)

605 En muchos casos, los fondos para las transacciones de IED se obtienen a través de EFEs (por ejemplo, empresas tipo holding) que o bien se han creado con el objetivo de realizar esa inversión, o bien ya existían. Si estos fondos se registran de acuerdo con la contrapartida inmediata, los resultados pueden dar lugar a errores de interpretación, no sólo en la clasificación de la IED por tipo, sino también en los desgloses por país y por sector de actividad económica. En otras palabras, las transacciones realizadas por medio de EFEs, en lugar de registrarse como de tipo F&A, se registrarían como ampliaciones de capital, si se realizan a través de EFEs previamente existentes, o como inversiones nuevas o tipo *greenfield*, si se canalizan a través de EFEs de nueva creación. Por este motivo, la *Definición Marco recomienda que las estadísticas de IED por tipo se compilen de acuerdo con el uso final de la inversión.*

Gráfico A9-1. F&A directas

Descripción: Un inversor directo (I) en el país A compra todas las acciones existentes en una empresa objetivo (T) en el país B por importe de mil millones de dólares USA.

Clasificación: IED-Acciones y otras participaciones directas-transacciones tipo F&A, utilizando información sobre el uso final del capital invertido, es decir, la compra de todas las acciones existentes.



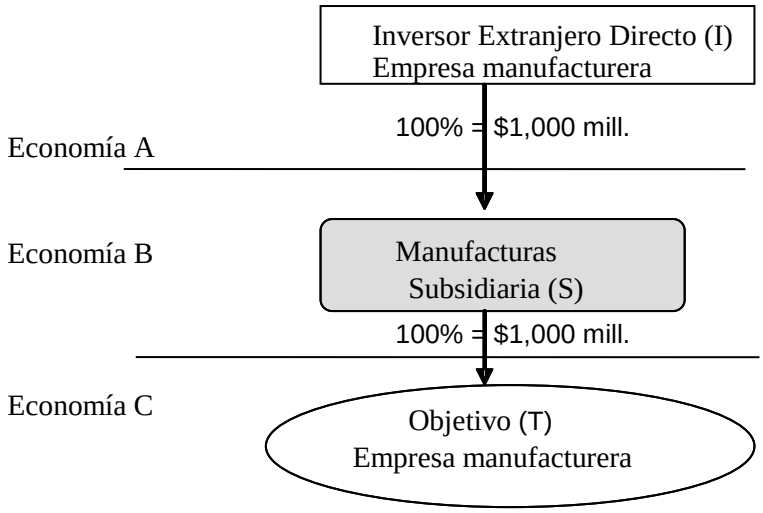
País declarante	*IED en el exterior - Acciones y otras participaciones directas*	*IED en la economía declarante - Acciones y otras participaciones directas*
País A	**Importe:** $1,000 mill. **Tipo de IED:** F&A **País de contrapartida:** 'B' **Sector de actividad económica:** Manufacturas	--
País: B	--	**Importe:** $1,000 mill. **Tipo de IED:** F&A **País de contrapartida** País 'A'

		Sector de actividad económica: Manufacturas

Gráfico A9-2. F&A a través de una subsidiaria operativa en un tercer país

Descripción: Un inversor (I) en el país A transfiere mil millones de dólares USA. a su subsidiaria manufacturera (S) en el país B, con la orden de adquirir todas las acciones existentes en una empresa manufacturera (T) en el país C por cuenta de su matriz en el país A.

Clasificación: IED-Acciones y otras participaciones directas-transacciones tipo F&A, utilizando información sobre el uso final del capital invertido, es decir, la compra de todas las acciones existentes por parte del país A. Tanto el país A como el país C miran a través de la subsidiaria operativa que canaliza los fondos.

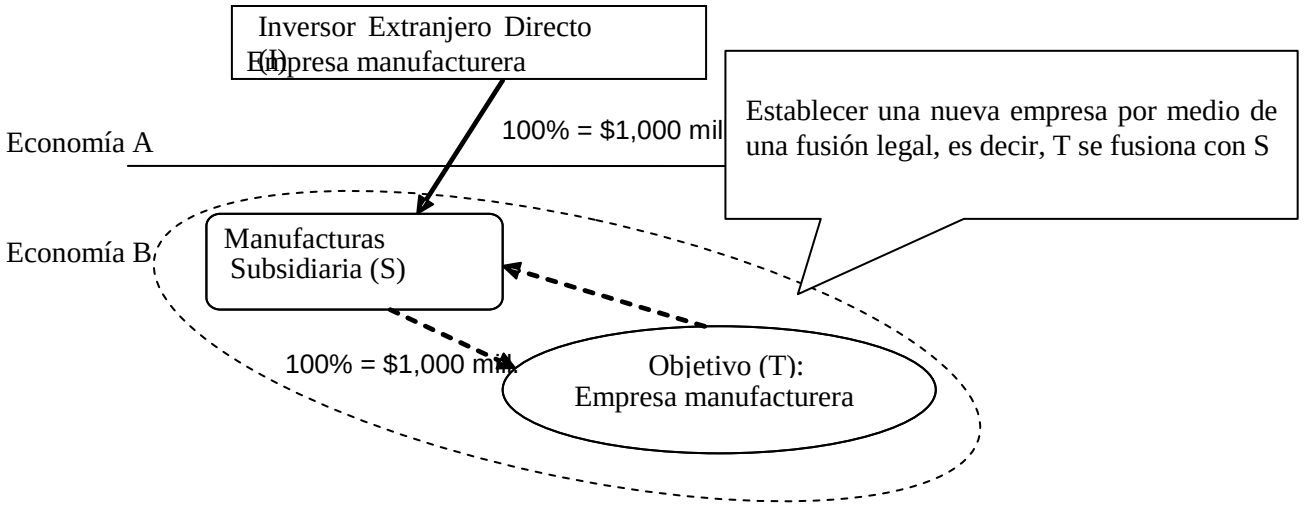


País declarante	*IED en el exterior - Acciones y otras participaciones directas*	*IED en la economía declarante - Acciones y otras participaciones directas*
País A	**Importe:** $1,000 mill. **Tipo de IED:** F&A **País de contrapartida: '**C' **Sector de actividad económica:** Manufacturas	--
País: B	**Importe:** $1,000 mill. **Tipo de IED:** Otros **País de contrapartida: '**C' **Sector de actividad económica:** Manufacturas	**Importe:** $1,000 mill. **Tipo de IED:** Otros **País de contrapartida: '**A' **Sector de actividad económica:** Manufacturas
País: C	--	**Importe:** $1,000 mill. **Tipo de IED:** F&A **País de contrapartida: '**A' **Sector de actividad económica:** Manufacturas

Gráfico A9-3. Fusión legal directa

Descripción: Un inversor (I) en el país A crea una subsidiaria manufacturera (S) en el país B. I invierte mil millones de dólares USA en S. La subsidiaria se fusiona con una empresa manufacturera (T) en el país B comprando todas las acciones existentes de esa empresa objetivo, que deja de existir como resultado de la fusión.

Clasificación: IED-Acciones y otras participaciones directas-transacciones tipo F&A, utilizando información sobre el uso final del capital invertido, es decir, la compra por el país A de todas las acciones existentes.

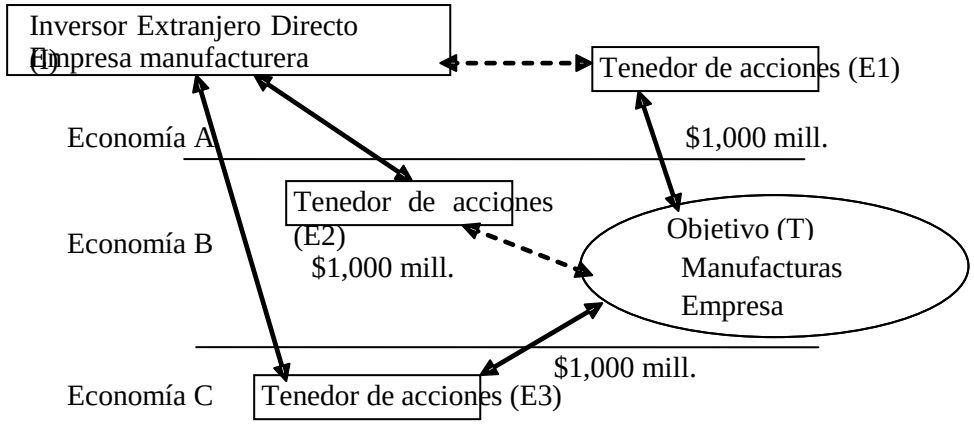


País declarante	*IED en el exterior - Acciones y otras participaciones directas*	*IED en la economía declarante - Acciones y otras participaciones directas*
País A	**Importe:** $1,000 mill. **Tipo de IED:** F&A **País de contrapartida:** 'B' **Sector de actividad económica:** Manufacturas	--
País: B	--	**Importe:** $1,000 mill. **Tipo de IED:** F&A **País de contrapartida:** 'A' **Sector de actividad económica:** Manufacturas

Gráfico A9-4. *Swap* directo de instrumentos de capital

Descripción: Una empresa (T) en el país B tiene tres accionistas (E1, E2 y E3), de los países A, B y C respectivamente. Cada una de estas participaciones es del 33.3% y está valorada en mil millones de dólares USA. Un inversor (I) en el país A adquiere todas las acciones por medio de un *swap* tipo 'acción por acción', utilizando acciones propias de nueva emisión por importe de tres mil millones de dólares. Como resultado de las transacciones, cada uno de los antiguos accionistas de la empresa T se convierte en accionista de I y es propietario de menos del 10% de las acciones de I. Se excluyen de este ejercicio las transacciones residente-residente realizadas por inversores en los países A y B en las empresas residentes en esos países dado que no representan transacciones transfronterizas.

Clasificación: IED-Acciones y otras participaciones directas-transacciones tipo F&A, utilizando información sobre el uso final del capital invertido, es decir, la compra por el país A de todas las acciones existentes.



	Transacciones de IED - Acciones y otras participaciones directas		*Inversión de cartera**	
País declarante	***En el exterior***	***En la economía declarante***	***Variación neta de activos financieros***	***Variación neta de pasivos financieros***
País A	**Importe:** $2,000 mill. **Tipo de IED:** F&A **País de contrapartida:** 'B' **Sector de actividad económica:** Manufacturas	--	--	**Importe:** $2,000 mill. **País de contrapartida:** 'B' = $1,000 mill. 'C' = $1,000 mill.
País: B	**Desinversión = Flujo de entrada** **Importe:** $1,000 mill. **Tipo de IED:** F&A **País de contrapartida:** 'C' **Sector de actividad económica:** Manufacturas	**Importe:** $2,000 mill. **Tipo de IED:** F&A **País de contrapartida:** 'A' **Sector de actividad económica:** Manufacturas	**Importe:** $1,000 mill. **País de contrapartida:** 'A'	--

País: C	--	**Importe:** $1,000 mill. (Desinversión) **Tipo de IED:** F&A **País de contrapartida:** 'B' **Sector de actividad económica:** Manufacturas	**Importe:** $1,000 mill. **País de contrapartida:** 'A'	

* La compra/venta de acciones por parte de un inversor con menos del 10% del poder de voto se registra como inversión de cartera (un componente de la cuenta financiera de las estadísticas de Balanza de Pagos)

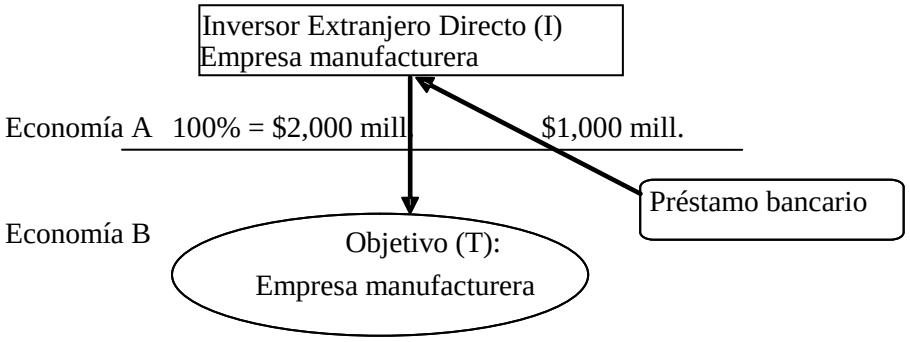
3.2 Ejemplos prácticos (F&A financiadas por un inversor directo y un banco local)

606 Cuando una transacción de F&A se financia en parte por un banco local, existe una diferencia considerable entre el registro de las transacciones de F&A como parte de las estadísticas de IED y los datos de F&A de proveedores de datos comerciales. Los usuarios y compiladores deberán prestar atención a estas diferencias al analizar los datos de F&A.

Gráfico A9-5. F&A directas con capital proporcionado por un banco local

Descripción: Un inversor (I) en el país A contrata un préstamo bancario por $1,000 millones de dólares en el país B para complementar otros 1,000 millones de dólares propios para adquirir una empresa manufacturera (T) por un valor de $2,000 millones de dólares en país B.

Clasificación: IED-Acciones y otras participaciones directas-transacciones tipo F&A, utilizando información sobre el uso final del capital invertido, es decir, la compra por el país A de todas las acciones existentes.



País declarante	***F&A como parte de IED y otras transacciones de inversión***		***Estadísticas de F&A*** (proveedores comerciales)
	IED en el exterior - Acciones y otras participaciones directas	***IED en la economía declarante - Acciones y otras participaciones directas***	
País: A	**Importe:** $2,000 mill. **Tipo de IED:** F&A **País de contrapartida:** 'B' **Sector de actividad económica:** manufacturera	--	**Importe:** $2,000 mill. para transacciones de tipo F&A **País de contrapartida:** país B
País: B		**Importe:** $2,000 mill.	**Importe:** $2,000 mill. para

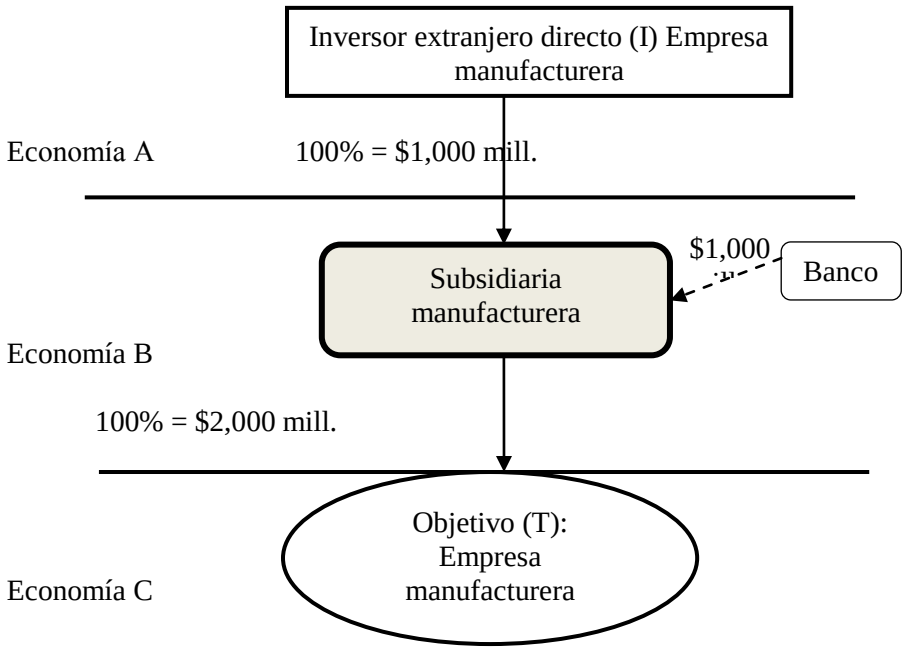
	--	**Tipo de IED:** F&A **País de contrapartida:** 'A' **Sector de actividad económica:** manufacturera	transacciones de tipo F&A **País de contrapartida:** país A
	Otras inversiones, Variación neta de activos financieros*	***Otras inversiones,* Variación neta de pasivos financieros***	
País: A	--	**Importe:** $1,000 mill. **País de contrapartida:** 'B'	
País: B	**Importe:** $1,000 mill. **País de contrapartida:** 'A'	--	

* Los préstamos entre una empresa y un banco no afiliado se registran como otras inversiones (un componente de la cuenta financiera en las estadísticas de Balanza de Pagos).

Gráfico A9-6. F&A a través de una subsidiaria operativa en un tercer país con capital obtenido en préstamo de un banco local

Descripción: Un inversor (I) en el país A facilita $1,000 mill. a su subsidiaria manufacturera (S) en el país B. Además, S obtiene un préstamo por $1,000 millones de un banco local en el país B y adquiere todas las acciones existentes en una empresa manufacturera (T) en el país C por $2,000 millones de dólares.

Clasificación: IED-Acciones y otras participaciones directas-transacciones tipo F&A, utilizando información sobre el uso final del capital invertido, es decir, la compra por el país A de todas las acciones existentes.



País declarante	***F&A como parte de las transacciones de IED***		***Estadísticas de F&A*** (proveedores comerciales)
	IED en el exterior - Acciones y otras participaciones directas	***IED en la economía declarante - Acciones y otras participaciones directas***	
País: A	**Importe:** $2,000 mill. **Tipo de IED:** F&A **País de contrapartida:** 'C' **Sector de actividad económica:** manufacturera	--	**Importe:** $2,000 mill. para transacciones de tipo F&A **País de contrapartida** 'C'
País: B	**Importe:** $2,000 mill. **Tipo de IED:** Otros **País de contrapartida:** 'C' **Sector de actividad económica:** manufacturera	**Importe:** $1,000 mill. **Tipo de IED:** Otros **País de contrapartida:** 'A' **Sector de actividad económica:** manufacturera	--
País: C	--	**Importe:** $2,000 mill. **Tipo de IED:** F&A **País de contrapartida:** 'A' **Sector de actividad económica:** manufacturera	**Importe:** $2,000 mill. para transacciones de tipo F&A **País de contrapartida** 'A'

Nota: El préstamo bancario por $1,000 millones de dólares es una transacción de residente a residente para el país B y, por tanto, no se muestra en este cuadro.

3.3 Comparación de datos

Recuadro A9.3. Comparación de transacciones tipo F&A en el marco de las estadísticas de IED con F&A de proveedores comerciales

	Transacciones de F&A como parte de la IED	***Estadísticas de F&A de fuentes de información privadas***
Objetivo	Analizar las transacciones de F&A como subcategoría de las inversiones transfronterizas de IED.	Analizar diferentes tipos de combinaciones de empresas ya sean domésticas, transfronterizas o una mezcla de ambas.
Metodología	**Incluyen:** ➢ Clasificación de las transacciones según la dirección: IED en el exterior y en la economía declarante ➢ Compra/venta de acciones existentes ➢ El importe declarado corresponde a transacciones de capital transfronterizas entre residentes y no residentes clasificadas como IED (es decir, con propiedad de al menos el 10% del poder de voto) ➢ Las normas internacionales proporcionan una metodología unificada y se pide a los compiladores que informen de las desviaciones respecto a la misma **Excluyen:** ➢ Instrumentos representativos de deuda (préstamos entre empresas) ➢ Reinversión de beneficios ➢ Transacciones que no sean transfronterizas ➢ Fondos canalizados a través de EFEs	**Incluyen:** ➢ Compra de acciones existentes (adquisición o fusión de compañías existentes) ➢ El importe declarado representa la compra total de las acciones existentes (incluyendo la compra de menos del 10% del poder de voto) ➢ No hay una metodología uniforme para las diversas fuentes **Excluyen:** ➢ Todos los tipos de transacciones de canalización o de capitales en tránsito y solo se registran inversiones genuinas para la empresa objetivo y para el inversor ➢ Las desinversiones (cuando una empresa residente es vendida por un propietario no residente a otra empresa residente en un tercer país, la única transacción que se registra por parte de fuentes privadas es la adquisición por parte del tercer país)

Desgloses	Los principales desgloses se basan en los mismos criterios que los de la IED: ➢ por país (asignación geográfica) ➢ por sector de actividad económica (CIIU)	➢ Se dispone de un número considerable de detalles como: nombre del inversor/empresa objetivo, fecha de contratación/transacción, porcentaje de acciones compradas/vendidas, tipos de acciones compradas/vendidas, importe de la transacción (importe total de acciones compradas o valor total de la empresa) y forma de pago ➢ Las clasificaciones por país y sector de actividad económica se basan en la la empresa receptora/inversora final.
Fuentes de información	Encuestas, registros del SDTI[92] y otras fuentes publicadas	Notas de prensa, prensa financiera especializada, artículos de investigación, informes de las bolsas de valores y encuestas o informes realizados para fines estadísticos.

[92] Sistema de Declaración de Transacciones Internacionales (*International Transactions Reporting System* o *ITRS*).

APÉNDICE 10
PAÍS DEL INVERSOR FINAL

1. Reasignación de posiciones al país del inversor final

607 Los estándares que se incluyen en esta edición de la *Definición Marco* recomiendan que en la presentación de los datos de IED acuerdo con el principio direccional, las transacciones y posiciones se desglosen por país y por sector de actividad económica (véase el Capítulo 4 para una explicación detallada de la presentación de los datos de IED de acuerdo con el principio direccional). En consecuencia, en el caso de la inversión en el exterior, los datos se presentarán desglosados atendiendo al país y al sector de actividad económica de la primera contrapartida no residente.

608 En el caso de la IED en la economía declarante, a continuación se explica un método general para asignar las posiciones al país correspondiente al(os) inversor(es) final(es) en la empresa de inversión directa residente.

609 Para este propósito, el inversor final es la empresa que tiene control sobre la decisión de mantener la posición de inversión en la empresa de inversión directa. Como tal, el inversor final controla al inversor directo inmediato. Se identifica siguiendo la cadena de participaciones en orden ascendente a partir del inversor directo inmediato a través de los vínculos que supongan una relación de control (superiores al 50%) hasta que se llegue a una empresa que no esté controlada por otra. Si no existe una empresa que controle al inversor directo inmediato, entonces el inversor directo es, en efecto, el inversor final de la empresa de inversión directa.

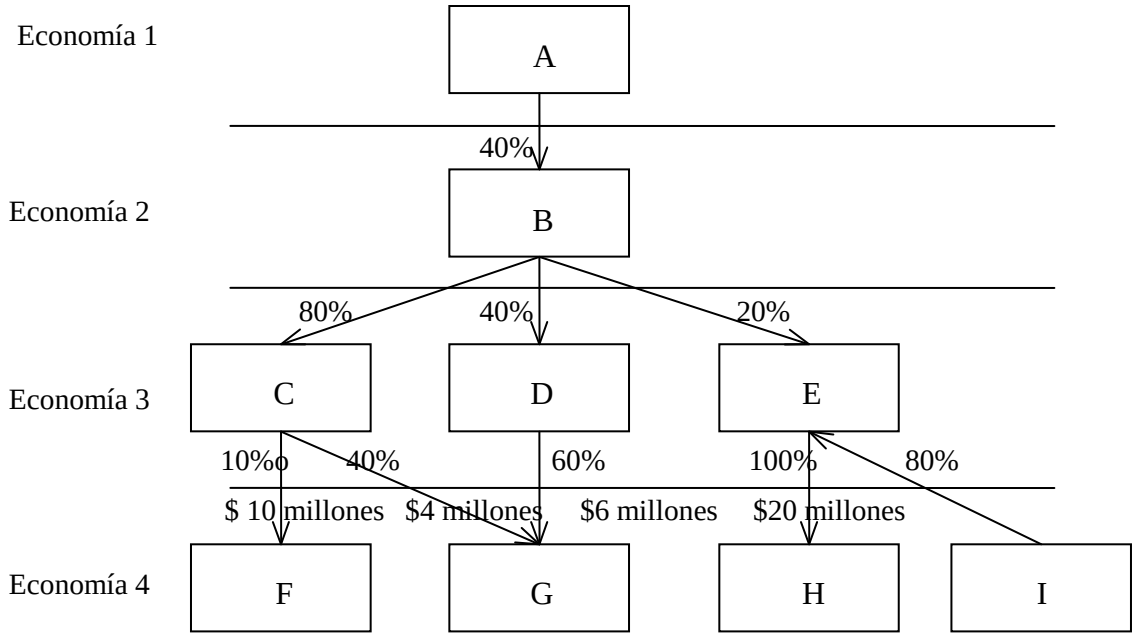
610 El país en el que reside el inversor final es el país del inversor final o de inversión final (PIF) de la inversión en la empresa de inversión directa. Es posible que el inversor final sea residente en la misma economía que la empresa de inversión directa. Este sería un ejemplo de inversión de ida y vuelta.

611 Para pasar de la presentación estándar de los datos por país de acuerdo con el principio direccional a la presentación complementaria de acuerdo con el PIF, el total de la posición de IED que corresponda al país de residencia del inversor directo inmediato se reasigna al PIF. En los casos en los que existe más de un inversor directo inmediato en una empresa de inversión directa, el total de la posición de IED de *cada* inversor directo inmediato se reasigna a los PIF respectivos teniendo en cuenta la matriz de control final (MCF) de *cada* uno de los inversores directos inmediatos. Este método garantiza que los importes de inversión directa en la economía declarante registrados de acuerdo con la presentación estándar sean los mismos que los registrados de acuerdo con la presentación complementaria atendiendo al PIF.

2. Un ejemplo del proceso de reasignación

612 El diagrama A10.1 a continuación ilustra una serie de relaciones para las empresas de inversión directa en la economía 4.

Diagrama A10.1. País del Inversor Final



613 De acuerdo con la presentación estándar por país (atendiendo al país del inversor inmediato), la Economía 4 registraría $40 millones en su posición de IED en la economía declarante frente a la Economía 3. De acuerdo con la presentación complementaria de las posiciones atendiendo al PIF:

- la inversión de $10 millones de C en F se reasignaría a la Economía 2 ya que la empresa B es el inversor final en la empresa F (como MCF de la empresa C);
- la inversión de $4 millones de C en G se reasignaría a la Economía 2 ya que la empresa B es el inversor final en la empresa G (como MCF de la empresa C);
- la inversión de $6 millones de D en G seguiría asignada a la Economía 3, ya que la empresa D es el inversor final en la empresa G (ninguna empresa ejerce control sobre la empresa D, de manera que D es su propia MCF); y
- la inversión de $20 millones de E en H se reasignaría a la Economía 4 ya que la empresa I es el inversor final en la empresa H (como MCF de la empresa E).

614 La presentación complementaria para la Economía 4 registraría, en sus inversiones en la economía declarante atendiendo al PIF, $14 millones de IED frente a la Economía 2, $6 millones de IED frente a la Economía 3, y $20 millones de IED frente a la misma Economía 4 (inversión de ida y vuelta). No se reasigna ninguna inversión en la Economía 4 a la Economía 1, ya que la empresa A no es PIF de ninguno de los inversores directos inmediatos de la Economía 4.

615 Con este ejemplo se puede comprobar que el total de la posición de inversión directa inmediata se reasigna al PIF _los porcentajes de participación a lo largo de la cadena de inversiones "por encima" del inversor directo inmediato no afectan el valor registrado. También se puede observar que cuando una empresa de inversión directa cuenta con varios inversores directos (por ejemplo, la empresa G), la inversión de cada inversor directo inmediato se reasigna a los respectivos PIF teniendo en cuenta a la MCF de cada uno de los inversores directos inmediatos.

3. Experiencia de Estados Unidos

616 El cuadro siguiente presenta un ejemplo de la posición de inversión directa en Estados Unidos al cierre de 2004, tanto por país del inversor inmediato (presentación estándar) como por el PIF (presentación complementaria). En el cuadro se puede observar, que parte de la inversión directa que recibió Estados Unidos tiene a este mismo país como PIF, poniendo de manifiesto un caso claro de inversión de ida y vuelta, con origen en y regreso a Estados Unidos.

Cuadro A10.1 Inversión extranjera directa en Estados Unidos por país de primera contrapartida y por país del inversor final

Posiciones al cierre de 2004

	Por país de primera contrapartida		Por país del inversor final	
	Millones de dólares	Porcentaje	Millones de dólares	Porcentaje
Todos los países	**1,526,306**	**100.0**	**1,526,306**	**100.0**
Canadá	**133,761**	**8.8**	**139,904**	**9.2**
Europa	**1,078,287**	**70.6**	**977,346**	**64.0**
Austria	3,720	0.2	2,627	0.2
Bélgica	11,285	0.7	11,750	0.8
Dinamarca	5,450	0.4	4,005	0.3
Finlandia	5,509	0.4	6,990	0.5
Francia	148,242	9.7	149,436	9.8
Alemania	163,372	10.7	171,683	11.2
Irlanda	21,153	1.4	9,426	0.6
Italia	7,421	0.5	15,745	1.0
Liechtenstein	310	0.0	397	0.0
Luxemburgo	107,842	7.1	8,813	0.6
Países Bajos	167,280	11.0	139,952	9.2
Noruega	3,136	0.2	2,604	0.2
España	5,669	0.4	7,102	0.5
Suecia	23,853	1.6	19,389	1.3
Suiza	122,944	8.1	58,691	3.8
Reino Unido	251,562	16.5	366,024	24.0
Otros	29,539	1.9	2,710	0.2
América Latina y Otros del Hemisferio Occidental	**85,864**	**5.6**	**110,690**	**7.3**
América Central y del Sur	26,295	1.7	21,818	1.4
Brasil	1,286	0.1	3,188	0.2
México	7,880	0.5	11,451	0.8
Panamá	10,707	0.7	34	0.0
Venezuela	5,548	0.4	5,662	0.4
Otros	874	0.1	1,483	0.1
Otros del Hemisferio Occidental	59,569	3.9	88,872	5.8
Bahamas	1,179	0.1	74	(*)
Bermuda	8,442	0.6	74,040	4.9
Antillas Holandesas	4,749	0.3	2,080	0.1
Islas del Reino Unido y el Caribe	24,243	1.6	10,523	0.7
Otros	20,956	1.4	2,155	0.1

	Por país de primera contrapartida		Por país del inversor final	
	Millones de dólares	Porcentaje	Millones de dólares	Porcentaje
África	**1,611**	**0.1**	**1,839**	**0.1**
Sudáfrica	356	(*)	995	0.1
Otros	1,255	0.1	845	0.1
Medio Oriente	**8,200**	**0.5**	**17,811**	**1.2**
Israel	4,107	0.3	8,559	0.6
Kuwait	1,238	0.1	1,439	0.1
Líbano	1	(*)	357	(*)
Arabia Saudita	(D)	(D)	4,716	0.3
Emiratos Árabes Unidos	24	0.0	1,772	0.1
Otros	(D)	(D)	969	0.1
Asia y Pacífico	**218,583**	**14.3**	**260,459**	**17.1**
Australia	28,083	1.8	34,730	2.3
Hong Kong	1,709	0.1	29,895	2.0
Japón	176,906	11.6	180,451	11.8
Corea, República de	4,212	0.3	4,224	0.3
Malasia	335	(*)	951	0.1
Nueva Zelanda	814	0.1	543	0.0
Filipinas	25	(*)	101	0.0
Singapur	1,801	0.1	2,472	0.2
Taiwán	3,227	0.2	4,961	0.3
Otros	1,470	0.1	2,131	0.1
Estados Unidos	……	……	18,256	**1.2**

*Menos de 0.05 por ciento.

[D] Eliminados para evitar revelar datos de empresas individuales.

APÉNDICE 11
CARACTERÍSTICAS ESPECÍFICAS DE LAS ESTADÍSTICAS EN EL CONTEXTO DE LAS UNIONES MONETARIAS Y ECONÓMICAS

1. Introducción

617 Las Uniones Monetarias (UM) y las Uniones Económicas (UnEc) desempeñan un papel cada vez más importante en la economía mundial. Este apéndice resume las características específicas de la compilación y de los usos de las estadísticas de inversión extranjera directa (IED) de las UM y de las UnEc.

1.1 Definición de unión monetaria y económica y de los territorios correspondientes[93]

618 En el contexto de las estadísticas de carácter económico, una UM se define como una unión a la que pertenecen dos o más economías y que cuenta con un organismo regional central de toma de decisiones, que normalmente será el banco central de la unión monetaria (BCUM), con autoridad legal para ejercer una política monetaria única y emitir la moneda de la unión. Una UM se constituye por medio de un acuerdo formal de carácter legal entre gobiernos (un Tratado).

619 El territorio económico de una UM está formado por el territorio económico de las economías de la UM más el BCUM. Cualquier otra organización regional que esté formada por las mismas economías o por un subconjunto de estas se incluye en la UM.

620 Para fines estadísticos, una Unión Económica (UnEc) es una unión a la que pertenecen dos o más economías. Las UnEc se crean por medio de un acuerdo legal intergubernamental entre países/jurisdicciones soberanos con la intención de fomentar una mayor integración económica. En una unión económica, algunas de las características legales y económicas propias de un territorio económico nacional, se comparten entre los distintos países/jurisdicciones que la integran. Estos elementos incluyen (1) el libre tránsito de bienes y servicios dentro de la UnEc y un régimen tributario común para las importaciones de países no pertenecientes a la UnEc (zona de libre comercio); (2) el libre tránsito del capital dentro de la UnEc; (3) el libre tránsito de personas (físicas y jurídicas) dentro de la UnEc. En una UnEc también se pueden crear organizaciones regionales específicas para apoyar el funcionamiento de la UnEc de acuerdo con los puntos (1) a (3). En el marco de una UnEc, normalmente, existe algún tipo de cooperación/coordinación en las políticas fiscal y monetaria.

621 El territorio correspondiente a la UnEc consiste en el territorio económico de los países/ jurisdicciones miembros y en las instituciones regionales formadas por esas mismas economías o por un subconjunto de las mismas.

93. Véase BPM6.

1.3 Temas específicos relacionados con las estadísticas de IED de las uniones monetarias y económicas

622 En el caso de las uniones monetarias o económicas, consideradas como una sola entidad económica, el concepto de estadísticas de IED no difiere *per se* del que se aplica a los países individuales. Las participaciones en el capital del BCUM, al igual que sucede con las participaciones en el capital de otros organismos internacionales, o de otras instituciones regionales, no se registran, en ningún caso, como inversión directa, ni siquiera cuando estas superan el 10% del poder de voto en esas instituciones.[94] En el marco de la UM y de las UnEc, pueden existir formas jurídicas específicas como es el caso de la *Sociedad Anónima Europea*. Estas formas jurídicas pueden tener consecuencias sobre las estadísticas nacionales de IED, por ejemplo, porque faciliten la transferencia de activos y de actividades entre países, no obstante las transacciones y posiciones transfronterizas[95] de IED que estas puedan implicar se registrarían de acuerdo con la metodología estándar descrita en esta *Definición Marco*.

623 La compilación de estadísticas de IED podría ser similar a la de cada país individual, siempre que se utilizara un sistema de información específico que se basara en la residencia en la unión. No obstante, un enfoque de este tipo supondría duplicar la recogida de información, ya que la compilación de estadísticas desde el punto de vista nacional seguiría siendo necesaria (por ejemplo, porque existen ciertas políticas clave desde el punto de vista nacional, como la política fiscal, que son responsabilidad de cada país individual dentro de la unión). Teniendo en cuenta lo anterior, las estadísticas de IED de las uniones monetarias y económicas se elaboran, normalmente, a partir de las fuentes utilizadas para la compilación de estadísticas nacionales de IED. Esto da lugar a una serie de cuestiones específicas relacionadas con la compilación, que este apéndice pretende describir brevemente.

2. Las contribuciones nacionales a las estadísticas de IED de las uniones monetarias/ económicas no pueden ser idénticas a los datos nacionales

2.1 La necesidad de compilar saldos y flujos "extra unión monetara/económica" en cada país miembro

624 En principio, los flujos y saldos netos de inversión directa (es decir, activos menos pasivos) de la unión monetaria/económica, podrían compilarse como la suma de los datos nacionales de los miembros de la unión, más los de las instituciones de la unión. Sin embargo, este enfoque no permitiría la compilación de los activos y pasivos de la unión monetaria/económica debido a que las transacciones entre países pertenecientes a la unión se incluirían en ambos lados. Además, el posible registro asimétrico de posiciones/transacciones dentro de la unión monetaria/económica, distorsionaría los datos. La IED de la unión monetaria/económica debe compilarse como la suma de las posiciones/transacciones de sus residentes *vis-à-vis* los no residentes de la unión (en adelante: posiciones/ transacciones "extra"), más las que correspondan a las instituciones de la unión.

---

94. De acuerdo con el apéndice del BPM6 sobre uniones monetarias, las participaciones en el capital de los BCUM deben registrarse como Otras inversiones.

95. Cabe destacar, que el término transfronterizo(a) se refiere a la UM/UnEc en su conjunto. Las transacciones y posiciones intra UM/UnEc no son relevantes para las estadísticas de IED de la UM/UnEc, aunque lo sigan siendo para las estadísticas de IED de los países miembros de la UM/UnEc.

2.2 Tratamientos específicos

2.2.1 Clasificación por sector institucional y por sector de actividad económica

625 Una entidad legal residente en una economía es una unidad institucional diferente si uno o más de sus propietarios son residentes en otro territorio económico.[96] Si todos los propietarios fueran residentes en otra economía, el sector institucional de esta entidad se definiría atendiendo únicamente a sus propias características.

626 Sin embargo, para compilar las estadísticas de IED de la unión monetaria/económica, las entidades que tengan a todos sus propietarios en otros países de la unión, serán tratadas, en principio, como residentes de la misma economía (es decir, de la UM o de la UnEc) y, en este sentido, serán tratadas como establecimientos auxiliares de su matriz. En este caso, se clasificarán atendiendo al sector institucional de su empresa matriz. Se reconoce, no obstante, que esta reclasificación podría plantear importantes dificultades prácticas y que requeriría de una estrecha cooperación entre los compiladores de los países involucrados.

627 Esta *Definición Marco* recomienda que cuando una empresa sea parte de un grupo empresarial local, la clasificación por sector de actividad económica sea la correspondiente a la actividad principal del grupo local. La actividad principal del "grupo local" desde el punto de vista de la UM/UnEc pudiera ser, sin embargo, diferente de la actividad principal del "grupo local" desde el punto de vista nacional. Aunque, en principio, sea posible elaborar las estadísticas de IED de una UM/UnEc de acuerdo con la actividad principal del "grupo local", desde el punto de vista de la UM/UnEc, la falta de información detallada y los errores que pudieran derivarse de la reclasificación de importes significativos, pudieran afectar de forma importante a la utilidad de la estadísticas de las UM/UnEC.

2.2.2 Identificación del país del inversor final

628 Con el objeto de evitar posibles duplicidades, la identificación del País del Inversor Final (PIF) de acuerdo con las recomendaciones de esta *Definición Marco*, se debe realizar sólo con respecto a las posiciones que se mantienen frente a contrapartidas inmediatas residentes fuera de la UM/UnEc.

629 Por ejemplo, una inversión del país A en el país Z se puede realizar, por medio de una sola cadena de inversiones, a través de entidades residentes en los países B y C, ambos pertenecientes a la misma UM/UnEC (a la que no pertenecen ni A ni Z). En este caso, cabría esperar que las estadísticas nacionales de los países B y C identificaran al país A como PIF y a Z como país del receptor final. Sin embargo, en el caso de las estadísticas de IED de la UM/UnEc, la posición con respecto a A debería declarase sólo una vez, y la posición con respecto a Z también debería declararse solo una vez. Un enfoque para asegurar este resultado, consiste en que las posiciones desglosadas atendiendo al PIF, sólo se declaren en las estadísticas de la UM/UnEC si se refieren a posiciones extra teniendo en cuenta a la primera contrapartida; en este ejemplo, sólo B declararía a A como PIF.

2.2.3 Extensión del principio direccional

630 La extensión del principio direccional requiere determinar la situación como residente o no residente de las matrices finales desde la perspectiva de la unión.

96. BPM6.

2.3 Necesidad de mayor cooperación entre los miembros de las uniones monetarias/ económicas

2.3.1 Necesidad de coordinación en las prácticas de compilación

631 Los estándares estadísticos internacionales, de forma intencionada, sólo proporcionan un conjunto básico de definiciones y conceptos y dejan cierta flexibilidad a los compiladores nacionales para definir sus métodos de compilación y decidir los detalles prácticos, adaptándolos a su entorno específico. Por ejemplo, esta *Definición Marco* contempla varios enfoques para la valoración de las acciones no cotizadas. Mientras que los países que no pertenecen a una UM/UnEc pueden definir sus prácticas de compilación de forma independiente los unos de los otros, aún teniendo en cuenta el interés común que existe por la posibilidad de comparación internacional de los datos, los países que pertenecen a una UM/UnEc, deben coordinarse estrechamente para garantizar la elaboración de estadísticas de IED significativas para la Unión en su conjunto.

632 Lo mismo ocurre con los desgloses "excluyendo Entidades con Fines Especiales (EFEs) residentes" y "de las EFEs residentes", que serán significativos sólo si se basan en una definición común de las EFEs para todos los miembros de la Unión.

2.3.2 Necesidad de coordinación en el registro de transacciones/posiciones relevantes

633 Como se explicó con anterioridad, las estadísticas agregadas de IED de la unión (económica o monetaria) se elaboran, normalmente, a partir de la información recogida por los compiladores nacionales. La calidad de estos agregados de IED exige, además de una estrecha coordinación en las prácticas de compilación nacionales, la coordinación en el registro de las transacciones de importe elevado (y de las posiciones resultantes) en las que estén implicados varios países. Por ejemplo, una empresa en un país A podría desinvertir del país B, perteneciente a una UM/UnEc para invertir en otro país C de la misma UM/UnEc (de la que el país A no es miembro). Aunque este hecho no debería tener impacto sobre las estadísticas de IED de la UM/UnEc, en la práctica, puede que sea importante coordinar el registro de las transacciones/posiciones correspondientes en los países B y C, para garantizar que se compilen exactamente de la misma forma (especialmente en lo que se refiere al periodo).

634 Esta coordinación no es sencilla, ya que las reglas de confidencialidad de las estadísticas nacionales normalmente no permiten a los compiladores de un país compartir información con agencias estadísticas situadas fuera de sus fronteras nacionales. Para facilitar el seguimiento y la mejora de la calidad de los datos a través del chequeo de la información, sería al menos deseable, y probablemente esencial, establecer un régimen de confidencialidad de los datos estadísticos adecuado. Un régimen de este tipo debería hacer compatibles el intercambio y la protección de los datos confidenciales tanto (i) entre compiladores nacionales como (ii) entre compiladores nacionales y los de la UM/UnEc, con el objeto de posibilitar la compilación de estadísticas consistentes y fiables para la Unión.

3. Utilidad de los datos de IED de las uniones monetarias/económicas

635 Mientras que las estadísticas de IED nacionales desempeñan, todavía, un papel relevante en el diseño de las políticas económicas de los países que participan en las uniones (económicas o monetarias) en los que las políticas fiscales y de otro tipo se definen aún a nivel nacional, las estadísticas de IED de las UM/UnEc son importantes como instrumento para evaluar los beneficios de la Unión y la ejecución de su política, especialmente en lo que se refiere a las

decisiones que afectan al comercio, la competencia o a la normativa del mercado laboral. Además, la información acerca de la IED del exterior en la unión puede ser muy útil para el análisis del desarrollo de la globalización, tanto dentro como fuera de la unión, o de los determinantes del crecimiento del PIB agregado de la unión.

4. Identificación de las uniones monetarias/económicas como economías de contrapartida

636 Otras economías pueden encontrar analíticamente útil la identificación de ciertas uniones monetarias/económicas entre sus economías de contrapartida. En estos casos, los datos agregados correspondientes deberán ser iguales a la suma de las posiciones/transacciones individuales frente a los países que pertenecen a la UM o UnEc en cuestión, más los que tengan como contrapartida a las instituciones de la UM o UnEc., cuando sea necesario sumar estos últimos.

637 Si la composición de la UM o de la UnEc cambia en el tiempo, los compiladores pueden optar entre difundir datos históricos atendiendo únicamente a la composición actual de la UM/UnEc, o hacerlo atendiendo a la composición vigente en cada periodo de referencia de los datos, tratando los cambios de composición como reclasificaciones.

APÉNDICE 12
MÉTODOS PARA LA RECOGIDA Y DIFUSIÓN DE LOS DATOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

638 En este apéndice se comentan algunas cuestiones fundamentales para compilar los datos de inversión extranjera directa (IED) a través de un sistema de encuestas. Se incluyen puntos relativos a las fuentes de información, el diseño de encuestas, los registros de empresas, los procedimientos de envío de los cuestionarios, la captura de datos, las prácticas de compilación y difusión, los aspectos legales, la disponibilidad y las prácticas de revisión.

1. Fuentes de información:

1.1 Cuestionarios

639 Los cuestionarios de carácter estadístico a menudo constituyen el elemento clave de información y se utilizan para obtener datos sobre inversión directa de las empresas que realizan este tipo de actividades. Se pueden utilizar cuestionarios trimestrales o anuales, dependiendo de la frecuencia de publicación de los resultados de IED. Los cuestionarios que solicitan información sobre las prácticas de consolidación que siguen las empresas informantes en sus declaraciones también son una herramienta de gran utilidad para evaluar la cobertura de los datos declarados. Cuando se opta por un sistema de información basado en encuestas, es preferible que la operación tenga carácter obligatorio y esté respaldada por un marco legal adecuado.

1.2 Registros administrativos

640 A menudo es útil complementar los datos obtenidos a través de encuestas con la información que se pueda obtener de organismos públicos de carácter oficial. Los organismos locales dedicados al análisis de las inversiones, por ejemplo, pueden ser una fuente adecuada de información financiera para complementar el directorio de empresas encuestadas. Las publicaciones que muestran las estructuras corporativas de las empresas (como el titulado "*Who Owns Whom*") también pueden ser un indicador apropiado para identificar el marco de empresas con probabilidades de participar en actividades de IED.

1.3 Seguimiento de la prensa financiera

641 El seguimiento de la información financiera relacionada con la comunidad empresarial a través de lo publicado en la prensa especializada es a menudo muy importante, tanto para detectar transacciones relevantes de IED, como para valorarlas adecuadamente. Es preciso dedicar recursos (analistas financieros) a la revisión sistemática de la prensa financiera. En algunas ocasiones, puede que sea necesario estimar una transacción de IED sin establecer contacto alguno con las empresas, debido a las restricciones que pudieran afectar a la política de comunicación seguida por estas.

1.4 Fuentes bilaterales

642 Se puede utilizar la comparación de datos bilaterales con los países de contrapartida correspondientes como método para validar y armonizar las estadísticas. Este ejercicio se puede realizar de manera periódica y con frecuencia resulta valioso para evaluar la calidad de los datos de inversión directa. La Encuesta Coordinada de Inversión Directa del FMI (ECID) constituirá, en el futuro próximo, una fuente importante de datos bilaterales para fines de reconciliación.

2. Diseño de la encuesta

643 La experiencia en el diseño de encuestas es esencial para evaluar correctamente el procedimiento que se siga para contactar con las empresas y la idoneidad de la redacción de los cuestionarios. Los vínculos con términos contables e informes financieros de las empresas facilitan, en gran medida, la cumplimentación de los cuestionarios por parte de los declarantes.

2.1 Relación con los declarantes

644 Es necesario mantener un contacto periódico con los declarantes, especialmente si se trata de empresas grandes y con estructuras complejas. Dada la complejidad de la IED y de las estructuras y operaciones de muchas empresas multinacionales, resulta esencial mantener este contacto al nivel más alto posible en ambas partes y de manera continua. En este sentido, las visitas a las empresas por parte de los compiladores son muy positivas para ambas partes,y también es importante contar con un equipo que mantenga relaciones de trabajo eficaces con las mismas. Tanto en el proceso de asimilación de la información como en los procesos de control de calidad posteriores, el acceso a las cuentas auditadas de las empresas (incluyendo memorias de actividad o informes de gestión) resulta crucial y debería ser un objetivo de carácter prioritario para el compilador.

2.2 Registro de empresas (RE):

645 Es preciso contar con un marco/población de referencia para la identificación y el mantenimiento de la muestra de empresas a las que dirigir las encuestas de IED. Para que este incluya la información necesaria para dar cumplimiento a los requisitos metodológicos de la IED, es conveniente que esté diseñado específicamente con estos fines, sin embargo, obviamente, pueden también utilizarse otros registros de empresas diseñados para otras encuestas u otros fines estadísticos.

646 A continuación se presentan algunos procedimientos que pueden servir de orientación acerca de cómo mantener un registro de empresas adecuado para la IED. Cuando se identifica una empresa, por medio de un artículo en la prensa o de otros medios, la información acerca del nombre y el domicilio de la empresa deberá incluirse en el directorio de empresas a las que dirigir la encuesta.

647 Las características y los detalles de las empresas se deben incluir en el registro de empresas y, teniendo en cuenta la información relevante, habrá que decidir si es necesario que cumplimenten la encuesta o no. El registro de empresas también debe incluir información histórica sobre la empresa desde la primera vez en la que cumplimentó la encuesta, detallando cualquier cambio que desde entonces hubiera podido tener lugar (cambios de nombre o razón social, domicilio, actividad o propietario, o incluso ceses de actividad). A continuación se presentan algunos de los componentes básicos de un registro de empresas:

- Código de identificación de la empresa (identificador único)
- Nombre de la empresa
- Persona de contacto en la empresa
- Domicilio de la empresa
- Número telefónico
- Número de fax
- Tipo de empresa (privada o pública)
- Sector de actividad económica y código
- Sector institucional
- Código del país de control
- Número de empleados
- Volumen de negocio
- Tamaño o magnitud del balance
- Analista de IED (compilador responsable de esa empresa)
- Tipo de cuestionario(s) enviado(s)
- Pertenencia al directorio/muestra de empresas encuestadas (sí o no)

648 El mantenimiento del registro de empresas debe realizarse de forma continua y reflejar cualquier actualización que sea necesaria debido a la creación de nuevas empresas, a la desaparición de alguna de las existentes o a cualquier cambio que afecte a las empresas. Por tanto, cada vez que se produzca un cambio en una empresa, este deberá reflejarse en el marco y mantenerse como referencia para el futuro. La información recogida a partir de las encuestas, de los registros administrativos o de la prensa financiera se utiliza para diseñar y mantener actualizado el registro.

2.3 Procedimientos de envío de los cuestionarios y seguimiento

649 A continuación se presentan algunos elementos clave a tener en cuenta en los procedimientos de envío de los cuestionarios. Esta información podría mantenerse en una base de datos específica para la gestión de las encuestas (por ejemplo vinculada con el registro de empresas principal por medio del código de identificación de la empresa):

- Código de identificación de la empresa (identificador único)
- Estado de la respuesta (enviada, recibida, en contacto, reenviar, exenta, eliminada)
- Fecha de envío
- Fecha de reenvío
- Fecha de recepción
- Fecha de primer seguimiento
- Fecha de segundo seguimiento

- Fecha de tercer seguimiento
- Fecha de cuarto seguimiento
- Fecha de eliminación
- Consultas a la empresa (fecha, asunto, contacto, resultado, etc.)
- Sin respuesta/calidad de la respuesta
- Necesidad de imputación [S o N]
- Ejecución legal; etc.

650 Si una empresa no devuelve su(s) cuestionario(s) en un plazo determinado, puede resultar adecuado enviar recordatorios indicando que sus cuestionarios siguen pendientes de respuesta.

651 Si el declarante requiere de más tiempo para responder el cuestionario, se deberá anotar para que este no reciba más recordatorios. En algunos casos, será necesario que los compiladores recurran a la ejecución de la normativa en vigor, siempre que la encuesta tenga carácter obligatorio y tenga el respaldo legal correspondiente.

652 Los procedimientos/bases que se diseñen para la gestión de las encuestas deberían facilitar el acceso a resúmenes acerca del número de cuestionarios enviados, recibidos y del porcentaje de pendientes.

3. Captura de los datos y procesos relacionados

3.1 Captura de datos

653 Se pueden implementar sistemas para automatizar la captura de la información declarada en los cuestionarios que se reciban (en sistemas web o en hojas de cálculo). Este tipo de funcionalidades, si se diseñan e implementan de forma adecuada, puede mejorar considerablemente la calidad de las estadísticas. Los datos de IED así asimilados pueden ser revisados con posterioridad por analistas financieros. En este proceso, es necesario prestar especial atención a aquellos declarantes que informen de transacciones de importe elevado o a aquellos para los que falte algún tipo de información crucial.

3.2 Procesos

654 Es preciso desarrollar sistemas informáticos apropiados para asistir a los analistas en la validación y manipulación de bases de datos de grandes dimensiones. Estos sistemas deberán incluir toda la información sobre la empresa, los datos capturados a partir de los cuestionarios y cualquier otra fuente de información de las que se mencionan en los párrafos anteriores. Los procesos que se describen a continuación pueden servir como ejemplo de algunas de las funcionalidades a implementar para el tratamiento de la información.

3.3 Validación de los datos

655 Este procedimiento valida la información inmediatamente después del proceso de captura de datos. Una parte esencial de la validación de los datos es la función de edición incorporada en el sistema. Esta función de edición deberá seguir procedimientos automatizados

programados previamente, capaces de identificar la entrada en el sistema de datos erróneos y de elaborar mensajes de error para que estos sean corregidos.

656 Otra función deberá permitir al analista revisar y corregir los datos siempre que investigaciones adicionales, externas al sistema, lo hagan necesario. En este proceso, los datos auditados de las empresas, así como otra información relacionada, declarada a la misma autoridad compiladora o a otra agencia pública u organismo sectorial, pueden ser muy útiles.

3.4 Imputación y estimación

657 Cuando se realiza una encuesta, es normal que algunas empresas no respondan en el plazo que es necesario para poder compilar las estimaciones. En este caso, será necesario imputar valores para esos declarantes. El proceso de imputación puede utilizar respuestas anteriores de la misma empresa, respuestas de empresas similares o información de la prensa financiera u otras fuentes de datos.

658 También es frecuente que no se envien cuestionarios a todas las empresas que se sabe están involucradas en relaciones de IED. Se puede utilizar la información que se recoja de una muestra de empresas para representar al total de la población de inversores directos y de empresas de inversión directa residentes. Esto puede hacer necesario aplicar pesos (factores de embrutecimiento) a los datos declarados. De forma alternativa, también se puede utilizar un ajuste para compensar la falta de cobertura basado en datos obtenidos de otras fuentes de información sobre las empresas no pertenecientes a la muestra.

3.4 Control de calidad de los datos

659 Para minimizar el riesgo de infraestimación de las cifras de IED, las estimaciones iniciales requieren de varias actualizaciones y validaciones. La tasa de respuesta deberá evaluarse con regularidad, especialmente para los declarantes implicados en muchas o muy cuantiosas transacciones de IED.

3.5 Difusión

660 Dado que los datos se declaran a nivel de empresa, los analistas deberían de ser capaces de elaborar informes adaptados a necesidades muy específicas. Para su publicación, los datos deben de estar disponibles por país, sector de actividad económica, sector institucional (por ejemplo, empresa pública o privada) y otros, teniendo en cuenta la multitud de informes que sería necesaria para poder realizar un análisis completo de los datos de IED.

3.6 Publicaciones oficiales

661 Los datos de inversión directa se pueden publicar de forma agregada (como por ejemplo, en el marco de las estadísticas de Balanza de Pagos) pero también de forma más detallada, como se recomienda en esta *Definición Marco*.

3.7 Requisitos de información especiales

662 Es necesario que los sistemas sean flexibles para permitir tabular cualquier combinación de país, sector de actividad económica y cualquier otra característica de la inversión directa que se solicite.

3.8 Aspectos legales

663 Es preciso contar con un respaldo legal adecuado para garantizar la recogida de la información estadística: en muchos países es obligatorio que las empresas cumplimenten y devuelvan los cuestionarios que les envían las autoridades estadísticas. Las empresas que rehúsen o se nieguen a hacerlo podrían ser consideradas culpables de cometer una falta sancionable y estar sujetas a procedimientos de ejecución legal.

664 Generalmente, es necesario contar con una legislación estadística para proteger la confidencialidad de los datos declarados. Esta legislación normalmente prohíbe la difusión de la información relacionada con un solo individuo, empresa u organización. Es preciso aplicar reglas muy estrictas para evitar la difusión directa, indirecta o involuntaria de información confidencial. Estas medidas de protección legal son muy importantes, no sólo garantizan a los declarantes de las encuestas la seguridad de la información que proporcionan, sino que también pueden fomentar la colaboración en la cumplimentación de encuestas. El establecimiento de un nivel de confianza adecuado con las empresas acerca de la protección de sus datos tendrá un impacto positivo en la tasa de respuesta.

3.9 Disponibilidad de la información y prácticas de revisión

665 Es posible que una vez se hayan publicado las estimaciones referidas a un periodo (para las transacciones) o a una fecha concreta (en el caso de las posiciones), se disponga de información adicional que de lugar a revisiones de las estimaciones iniciales. Esta nueva información puede ser consecuencia de la declaración de datos de mayor calidad por los informantes, de mejoras incorporadas a los datos en el proceso de compilación o de otro tipo de investigaciones que se realicen. Es preciso alcanzar un equilibrio entre la necesidad de ofrecer la información más precisa posible a los analistas y el riesgo de perder fiabilidad porque se realicen revisiones demasiado frecuentes o cuantiosas. Sea cual sea el sistema de compilación, es necesario valorar adecuadamente tanto el plazo que transcurre entre la realización de las encuestas y la difusión de los datos, como las prácticas de revisión.

APÉNDICE 13
AGENDA DE INVESTIGACIÓN

666 En el momento en el que se publicó esta edición de la *Definición Marco* había una serie de temas que requerían de una investigación adicional. Estos temas se han incluido en una agenda de investigación que incluye los trabajos a realizar para avanzar (en la medida de lo posible) en su resolución. A medida que los resultados de estas investigaciones estén disponibles, serán publicados de forma organizada como apéndices de la *Definición Marco*. El hecho de que un tema esté incluido en la agenda de investigación no supone necesariamente que las recomendaciones de la *Definición Marco* vayan a cambiar como resultado de las investigaciones a realizar. En consecuencia, los compiladores no deberían hacer suposiciones acerca de los resultados que se puedan alcanzar acerca de ninguno de los temas que se incluyen en la agenda de investigación, sino que deberán esperar a la publicación del apéndice correspondiente. Los temas a investigar se clasifican, en principio, en alguno de los cinco epígrafes siguientes.

1. Capital en tránsito
2. País del inversor final/País del receptor final
3. Temas especiales relacionados con las transacciones/posiciones de IED
4. Globalización
5. Otros temas.

1. Capital en tránsito

667 *Identificación de las Entidades con Fines Especiales (EFEs) no residentes:* Esta *Definición Marco* recomienda que los países declaren, con carácter complementario, datos de IED mirando a través de las EFEs no residentes. Estos datos, a pesar de su relevancia analítica, se han clasificado como complementarios, debido a las dificultades que ofrece su estimación y a que en el momento de publicación de esta edición, no existía una metodología consensuada para su elaboración. Algunos países cuentan con métodos prácticos para mirar a través de las EFEs no residentes. El Apéndice 7 ofrece cierta orientación para que los compiladores determinen la existencia de entidades tipo EFE en espera del desarrollo de una metodología práctica en el futuro.

668 *Actualizar la tipología de las EFEs si fuera preciso.* Teniendo en cuenta la naturaleza cambiante de los modelos de financiación de las empresas multinacionales, la OCDE respalda el enfoque que persigue alcanzar una definición universal de las EFEs. No obstante, la OCDE estará atenta a si se realizan trabajos con este mismo objetivo en otros foros. Los criterios descritos en el Capítulo 6 para orientación de los compiladores, se revisarán siempre y cuando las EMNs establezcan nuevas estructuras para la financiación de sus actividades de IED.

669 *Identificación por separado de la inversión que se canaliza a través de las afiliadas de las empresas multinacionales (EMNs) que realizan actividades productivas (también llamadas afiliadas operativas)*: Además de a través de las EFEs, las EMNs también pueden canalizar inversiones a través de filiales en el exterior que realicen algún tipo de actividad productiva. En la actualidad, no es posible separar estos fondos de los relacionados con el resto de actividades de las empresas. Es necesario dedicar un mayor esfuerzo al desarrollo de una metodología completa que permita aislar estas transacciones/posiciones.

670 Explorar la utilidad y viabilidad de *un registro de EFEs*.

2. País del inversor final/País del receptor final

671 *Posiciones de IED asignadas de acuerdo con el país del receptor final*. En el Capítulo 4 y en el Apéndice 10 se dan pautas para la elaboración de los datos de posición de IED en la economía declarante de acuerdo con el país/sector de actividad económica del inversor final (PIF). Sin embargo, esta edición de la *Definición Marco* no ofrece orientación o metodología alguna para asignar las inversiones en el exterior de acuerdo con el país del receptor final (PRF). Este concepto se tratará de forma más clara a la vista de las conclusiones que se alcancen acerca de la relevancia del mismo en el análisis del destino final de la IED.

672 Las *inversiones de ida y vuelta* se refieren a los fondos emitidos desde un país y que regresan al mismo como inversión extranjera directa. Este tipo de operaciones pueden realizarse atendiendo a diversas razones, como por ejemplo, ventajas fiscales, blanqueo de capitales, etc. El trabajo de investigación a desarrollar intentará dar respuesta a preguntas como: ¿deben incluirse estas inversiones en las estadísticas de IED? y ¿cómo pueden identificarse por separado?

3. Temas especiales relacionados con las transacciones/posiciones de IED

673 Algunos de los conceptos/recomendaciones que se incluyen en esta *Definición Marco* son susceptibles de mejora o de ser clarificados mediante ejemplos prácticos:

i. *Extensión del principio direccional*: análisis adicional de la posible "deflación" de la IED y aclaración de la metodología a seguir para la identificación de la Matriz de Control Final;

ii. Acceso al poder de voto sin propiedad de las participaciones en el capital (por ejemplo, *swaps*, acuerdos de recompra);

iii. Transacciones/posiciones de acciones y otras participaciones en el capital y de instrumentos representativos de deuda entre instituciones financieras;

iv. Tratamiento de los saldos negativos en acciones y otras participaciones;

v. Momento de registro de los beneficios reinvertidos atendiendo al criterio seguido para el registro del pago de dividendos;

vi. Empresas multiterritoriales y tratamiento de los flujos de renta y de posibles cambios en la identificación de la matriz;

vii. Desarrollo de *una encuesta de referencia* para ayudar a los compiladores. Una encuesta de este tipo dirigida a una muestra de empresas complementaría la información metodológica y práctica que se presenta en la *Definición Marco*;

viii. Estudios especiales de la IED por tipo de empresa: fondos de inversión; fondos de cobertura; fondos de capital privado; fondos de riqueza soberana; utilización de derivados financieros para acceder al control de las empresas; valores "engrapados" (*stapled securities*).

4. Globalización

674 Las estadísticas sobre las actividades de las empresas multinacionales (AEMNs) están estrechamente relacionadas con las transacciones y posiciones financieras de IED. Ofrecen información acerca del impacto de las inversiones. En la actualidad, las inconsistencias entre unas y otras no permiten realizar un análisis sólido de los dos tipos de datos considerándolos de forma conjunta. La OCDE tiene una experiencia reconocida en el establecimiento de normas metodológicas para las estadísticas de IED y de AEMNs, así como para la recogida/difusión de estos datos. No obstante, queda por realizar un amplio trabajo para la reconciliación de estas estadísticas en los ámbitos (i) metodológico; y (ii) analítico. Algunos de los puntos identificados son:

(i) Reconciliación de las estadísticas de IED y de las estadísticas sobre las actividades de las EMNs;

(ii) Definición económica de los saldos de IED;

(iii) Sistema mixto para la identificación de las relaciones de inversión directa;

(iv) Análisis en profundidad de la IED por tipo, prestando especial atención a las F&A: desinversiones resultantes de acuerdos de recompra; nuevas inversiones; ampliaciones de capital; operaciones de reestructuración financiera;

(v) Estudio de posibles sinergias entre el trabajo que se está realizando sobre registros de empresas y el relacionado con el desarrollo de registro de empresas multinacionales.

5. Otros temas

675 Además de los anteriores, se han identificado otros temas de interés analítico que requieren de una investigación futura:

(i) *IED por tamaño de empresa*: La internacionalización de la pequeña y mediana empresa es un tema de actualidad. Para realizar este análisis se requiere distinguir la IED por tamaño de empresa.

(ii) *Privatización e IED*: Existe un gran interés, en especial en el caso de las economías emergentes, en la identificación del peso de las privatizaciones en la IED (o viceversa).

(iii) Posible reconciliación entre las estadísticas de IED y las estadísticas de comercio internacional. El comercio internacional y la IED están estrechamente relacionados,

sin embargo, en la actualidad, las clasificaciones de los datos publicados no permiten un análisis sólido de estas dos medidas de la actividad económica.

(iv) La *venta de patentes* como parte de un análisis más general de la transferencia de tecnología y de sus vínculos con la IED.

GLOSARIO DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

Acciones cotizadas

Las acciones cotizadas son participaciones en el capital de las empresas que se negocian en un mercado de valores organizado. En consecuencia, su valor puede calcularse multiplicando el número de acciones en poder del(os) inversor(es) directo(s) por el precio de compra/venta más reciente o por el precio al que se negociaron por última vez. De este modo, es posible determinar el valor de mercado para las tenencias de acciones en poder del(os) inversor(es) directo(s) (y, al mismo tiempo, el valor de mercado de la participación en el pasivo de la empresa que corresponde a su(s) inversor(es) directo(s)).

Normalmente, son pocas las empresas de inversión directa cuyas participaciones se negocian en mercados de valores organizados porque en la mayoría de los casos estas son 100% participadas por un inversor directo o propiedad de un reducido grupo de inversores.

Acciones no cotizadas

Las acciones no cotizadas son participaciones en el capital de las empresas que no se negocian en un mercado de valores organizado o público. Por su naturaleza, no es frecuente contar con un valor de mercado para estas participaciones y es preciso estimar aproximaciones al mismo para valorar la inversión directa. Existen varios métodos aceptables para aproximar el valor de mercado:

- Precio de transacción reciente
- Valor contable de los fondos propios
- Valor activo neto
  - Incluyendo fondo de comercio e intangibles
  - Excluyendo fondo de comercio e intangibles
- Método de capitalización bursátil
- Valor presente de los beneficios futuros
- Asignación proporcional del valor del grupo a las operaciones locales (o prorrateo del valor global)

Actividades de Empresas Multinacionales

En principio, toda la información cuantitativa o cualitativa que concierne directamente a las empresas multinacionales se puede clasificar dentro de la actividad de las empresas multinacionales.

Sin embargo, en el marco del *Manual de Indicadores de Globalización Económica* de la OCDE, los datos sobre la actividad de las empresas multinacionales abarcan la información económica y sectorial correspondiente a estas empresas que no forma parte de la IED, de la inversión de cartera o de otro tipo de transacciones financieras. Los datos compilados por la OCDE en el marco de las encuestas sobre la actividad económica de las multinacionales incluyen 18 variables, entre las que destacan el valor bruto de la producción, el volumen de ventas o de negocio, el valor añadido, el número de empleados, la remuneración de los empleados, el excedente bruto de explotación, la formación bruta de capital fijo, el gasto en I&D, el número de investigadores, el total de exportaciones e importaciones, las exportaciones e importaciones intragrupo y los pagos y cobros relacionados con la transferencia de tecnología.

Activos, inversión directa: *Los activos de inversión directa* se pueden clasificar en una de las tres categorías siguientes:

(iv) La inversión realizada por un inversor directo residente en sus empresas de inversión directa no residentes

(v) La inversión cruzada o mutua realizada por una empresa de inversión directa residente en su(s) inversor(es) directo(s) no residente(s)

(vi) La inversión realizada por una empresa hermana residente en otra(s) empresa(s) hermana(s) no residentes (o entre otras empresas afiliadas)

Adquisición Una adquisición es una transacción comercial entre dos partes independientes y debidamente interesadas y que se realiza en condiciones de mercado. La empresa compradora adquiere los activos y los pasivos de la empresa adquirida. En algunos casos, la empresa adquirida se convierte en una subsidiaria o en parte de una subsidiaria de la empresa compradora.

Arrendamiento financiero El arrendamiento financiero es una forma de financiar la compra de un bien por parte del arrendatario (como alternativa a obtener un préstamo para la compra). Un acuerdo de arrendamiento financiero puede considerarse como evidencia de que un cambio de propietario va a tener lugar Se imputa un cambio de propietario porque, en la práctica, el arrendatario asume todos los derechos, riesgos, beneficios y responsabilidades derivados de la propiedad y, desde un punto de vista económico, puede ser considerado *de facto* como el dueño. Durante el periodo de vigencia del arrendamiento financiero, el arrendador espera recuperar en su totalidad, o en buena parte, el coste y las cargas asociadas a los bienes.

Asociada, empresa de inversión directa *Una asociada es una empresa de inversión directa*

(v) en la que un inversor posee directamente al menos el

10% del poder de voto y no más del 50%;

(vi) cuando un inversor y sus subsidiarias, de forma conjunta, poseen al menos el 10% del poder de voto en una empresa pero no más del 50%, a los efectos de la IED, la empresa se considera como asociada del inversor;

(vii) en los casos en los que una asociada, ya sea de forma individual o en combinación con sus subsidiarias, posee más del 50% de una empresa, a los efectos de la IED, esta empresa se considera como asociada del inversor en la primera empresa asociada.

Balanza de Pagos

La Balanza de Pagos es una estadística de carácter macroeconómica que registra de manera sistemática para un periodo de tiempo dado las transacciones económicas que tienen lugar entre los residentes en una economía y los residentes en el resto del mundo. El *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional* del FMI representa el marco conceptual básico para compilar las estadísticas de Balanza de Pagos de acuerdo con las normas internacionales.

Cambios de valor

Los cambios de valor de los activos o pasivos reflejan cambios en el valor de mercado de una posición debido a modificaciones en los tipos de cambio o en los precios.

Cambios de volumen

El volumen de activos y pasivos financieros de una economía puede cambiar debido a transacciones o a otros cambios en volumen. Las causas de otros cambios en volumen incluyen la cancelación unilateral o amortización de deudas, liquidaciones, embargos y reclasificaciones.

Variaciones de tipos de cambio

Las variaciones de tipos de cambio reflejan el impacto que las variaciones en los tipos de cambio tienen sobre la valoración de instrumentos denominados en una divisa distinta de aquella en la que se compilan las estadísticas. Las empresas pueden referirse a estos cambios de valor como ganancias o pérdidas, realizadas o no, de tipo de cambio o en moneda extranjera. Cuando se calculan las rentas, este tipo de pérdidas y ganancias no debe incluirse en los resultados de una empresa.

Acciones y otras participaciones

Las acciones y otras participaciones incluyen lo siguiente: (i) las dotaciones a sucursales; (ii) las acciones en empresas subsidiarias y asociadas (excepto las acciones preferentes no participativas, que se tratan como valores representativos de deuda y se incluyen como instrumentos de deuda de la inversión directa); y (iii) otras aportaciones de capital. La propiedad del capital de las empresas normalmente se evidencia mediante acciones, participaciones, certificados de depósito de acciones o instrumentos similares. Las acciones y las participaciones tienen el mismo significado económico mientras que los certificados de depósito son valores

que representan la tenencia de acciones por parte de un depositario. Esta categoría incluye tanto la participación neta de los propietarios de cuasisociedades como las acciones y participaciones de sociedades. También incluye las acciones preferentes que contemplan, en caso de disolución, la participación del accionista en el valor residual de la sociedad. La reinversión de beneficios refleja el derecho de los inversores directos (en proporción a sus tenencias de capital) sobre los beneficios reinvertidos de las empresas de inversión directa. La reinversión de beneficios supone una transacción financiera que contribuye a la posición de un inversor directo en el capital de una empresa de inversión directa.

Centro de interés económico predominante

Una unidad institucional tiene un centro de interés económico predominante dentro de un país cuando existe algún lugar – vivienda, planta de producción u otros establecimientos- dentro del territorio económico del país en el cual o desde el cual realiza, y tiene la intención de seguir realizando, actividades económicas y transacciones a escala significativa, en forma indefinida o por un período finito pero prolongado. La ubicación no necesita ser fija, siempre y cuando permanezca dentro del territorio económico. En la mayoría de los casos, se puede suponer que una unidad institucional tiene un centro de interés económico predominante en el territorio si la unidad ya realiza actividades económicas y transacciones a escala significativa en el país durante un año o más, o si la unidad tiene la intención de hacerlo.

Clasificación Internacional Industrial Uniforme – CIIU

La clasificación internacional industrial uniforme (CIIU) es la clasificación por sector de actividad económica que recomienda la *Definición Marco (véase también CNAE).*

Criterio del Resultado de Explotación (CRE)

El resultado de explotación es el criterio recomendado por la *Definición Marco* para valorar los beneficios de las empresas de inversión directa. Este concepto se explica en las Normas Internacionales de Contabilidad (*Unusual and Prior Period Items and Changes in Accounting Policy).* Cuando los resultados se calculan atendiendo a este concepto, estos reflejan la renta obtenida por las operaciones normales de la empresa, sin incluir conceptos no habituales (como las amortizaciones) ni las ganancias y pérdidas de capital (véase también el criterio de todo incluido no recomendado por la *Definición Marco*).

Empresas de tenencia de participaciones o tipo holding

Una empresa *de tenencia de participaciones o tipo holding* es una empresa creada con el objetivo de mantener participaciones en otras empresas por cuenta de su propietario. Algunas *empresas tipo holding* pueden tener una presencia física sustancial, materializada, por ejemplo, en edificios de oficinas, equipo y empleados. Otras, puede que tengan muy poca presencia física, o incluso ninguna, y existir como empresas "vacías" (*shell companies, brass plate companies*).

Empresas "vacías"

El término empresa "vacía" (*shell companies, brass plate companies*) se utiliza para hacer referencia a una empresa formalmente registrada, constituida en sociedad, o en otra forma jurídica, en una economía pero que no realiza ninguna actividad en la misma salvo la de intermediación. Las empresas *vacías* suelen coincidir con empresas canalizadoras de fondos o con empresas de tenencia de participaciones y, generalmente, se incluyen en la descripción de las EFEs.

Criterio de todo incluido

El criterio de *todo* incluido es uno de los dos enfoques principalmente utilizados para valorar los beneficios de las empresas de inversión directa. Este concepto se explica en las Normas Internacionales de Contabilidad (*Unusual and Prior Period Items and Changes in Accounting Policy)*. Cuando los resultados se miden atendiendo a este concepto, se considera que estos coinciden con el importe que resulta una vez se han tenido en cuenta todos los conceptos (incluyendo amortizaciones y ganancias y pérdidas de capital y excluyendo los dividendos y cualquier otra transacción entre la empresa y sus accionistas o inversores) que puedan dar lugar a un aumento o a una disminución del valor de la participación de los accionistas o de los inversores durante el periodo contable. *La Definición Marco no recomienda este método (véase también el Criterio del Resultado de Explotación)*.

Confidencialidad

En el proceso de compilación y difusión de las estadísticas de IED, puede que, en muchos países, los compiladores se enfrenten a la existencia de datos confidenciales en la información a publicar. Normalmente, este tipo de información no identifica directamente a la empresa (nombre y domicilio) a la que se refieren los datos. Sin embargo, el contexto específico en el que se presentan los datos (clasificación por país de contrapartida, por sector de actividad económica, por tipo de instrumento financiero o atendiendo a una combinación de los anteriores), puede que permita a los usuarios identificar a la empresa en cuestión y aproximar el valor de su actividad a partir de la información proporcionada (o bien complementando esta con otra información que pueda estar disponible). En general, a mayor nivel de detalle en los análisis, o a mayor concentración de un tipo particular de empresas o de actividades en un país, mayor probabilidad de que existan datos confidenciales en la información a publicar. Para muchos países, la legislación nacional sobre estadísticas prohíbe la revelación directa o indirecta de información relacionada con un individuo o empresa en particular. Muchas organizaciones internacionales también aplican regímenes de confidencialidad estadística para garantizar que la información de esta naturaleza no se difunda.

Empresa auxiliar

Una empresa *auxiliar* es una subsidiaria 100% participada por un solo inversor cuyas actividades productivas son de naturaleza auxiliar, es decir, limitadas a la prestación de servicios a la empresa matriz y/o a otras empresas auxiliares propiedad de la misma empresa matriz. El tipo de servicios que suele prestar una unidad

auxiliar consisten en transporte, compras, ventas y comercialización, diversos tipos de servicios financieros o empresariales, informática y comunicaciones, seguridad, mantenimiento y limpieza. En algunos casos, la unidad auxiliar se ubica en una economía diferente de la de las compañías a las que presta servicios. Una empresa auxiliar se reconoce como una unidad institucional distinta cuando reside en una economía distinta de la economía de su propietario, incluso si, en la práctica, no es una unidad autónoma.

Crédito comercial (a cobrar y a pagar)

El crédito comercial representa (normalmente) el crédito a corto plazo entre empresas relacionadas de IED en el curso ordinario del comercio entre proveedores/compradores de bienes y servicios. Estos créditos se registran desde el momento en el que se suministran los bienes o se prestan los servicios hasta que se recibe el pago (o viceversa).

Préstamos

Los préstamos son activos financieros que se crean cuando un acreedor presta fondos directamente a un deudor por medio de un instrumento que no tiene la intención de ser negociado. Esta categoría incluye todos los préstamos y anticipos (excepto las cuentas a cobrar o a pagar que se traten como una categoría distinta de activos financieros). También incluye los arrendamientos financieros y los acuerdos de recompra.

Cuasisociedad

Una cuasisociedad es una empresa no constituida en sociedad pero que funciona de forma separada de sus propietarios. Ejemplos de este tipo son las sucursales, la propiedad del suelo, las asociaciones (de responsabilidad limitada o ilimitada), los fideicomisos y la parte residente de las empresas multiterritoriales. Estas cuasisociedades son tratadas como si fueran sociedades, es decir, como unidades institucionales separadas de las unidades a las que pertenecen legalmente. Por ejemplo, las cuasisociedades que son propiedad de los hogares o del gobierno, se agrupan junto con las sociedades no financieras. La finalidad de este tratamiento consiste en separar de sus propietarios a las empresas no constituidas en sociedad pero que son lo suficientemente autónomas e independientes como para comportarse de la misma forma que las sociedades (SCN1993, § 4.42-48).

Presentaciones complementarias

La presentación de datos complementarios no es obligatoria, pero se aconseja encarecidamente.

Presentación estándar

La presentación estándar es obligatoria. A los datos de la presentación estándar también se les conoce como “datos básicos o principales”.

Dividendos

Los dividendos son los beneficios distribuidos a los tenedores de acciones, ordinarias o preferentes con carácter participativo, con

derecho de voto o no, que se derivan de la relación contractual que existe entre la empresa y los diversos tipos de accionistas, y antes de deducir posibles retenciones de impuestos. Los dividendos excluyen los dividendos por liquidación y los dividendos en especie de carácter extraordinario (dividendos en forma de participación adicional). Se pueden registrar en la fecha en la que se acuerda su pago, en la que se pagan o en otro momento en el tiempo. La *Definición Marco* recomienda registrar los dividendos en la fecha en la que se acuerda su pago.

Depósitos

Las formas más típicas de depósito incluyen los depósitos de ahorro, los depósitos a plazo, los depósitos transferibles y no transferibles, tanto en moneda local como en moneda extranjera.

Derivados financieros

Los derivados financieros son instrumentos vinculados a otro instrumento financiero o indicador o materia prima, y por medio de los cuales se pueden negociar riesgos financieros específicos en los mercados. El valor de un derivado financiero se basa en el precio de un producto subyacente, como un activo o un índice. A diferencia de los instrumentos de deuda, los derivados financieros no requieren el desembolso del principal y no dan lugar al registro de rentas por inversión. Los derivados financieros pueden utilizarse con varios objetivos, incluyendo la gestión de riesgos, la cobertura de riesgos, el arbitraje entre mercados y la especulación. Los derivados financieros se excluyen de la inversión directa.

Empresa

Una empresa se define como una unidad institucional dedicada a la producción. Una empresa puede ser una sociedad, *una institución sin fines de lucro* o una *empresa no constituida en sociedad*. Las sociedades y las instituciones sin fines de lucro son unidades institucionales completas. Sin embargo, una empresa no constituida en sociedad es una unidad institucional, una unidad familiar o gubernamental, sólo en la medida en la que actúe como productora de bienes y servicios.

Empresa de inversión directa

(Véase *Empresa de inversión extranjera directa*).

Empresas de inversión directa indirectamente participadas

En principio, las estadísticas de inversión extranjera directa cubren a todas las empresas en las que los inversores directos tienen una participación de inversión directa, ya sea de manera directa o indirecta. Este grupo de empresas se especifica de acuerdo con el Marco de relaciones de inversión directa (MRID).

Empresa de inversión extranjera directa

Una empresa de inversión extranjera directa es una empresa residente en una economía y de la que un inversor residente en otra economía posee, directa o indirectamente, al menos el 10% del poder de voto, si está constituida en sociedad, o el equivalente para una empresa no constituida en sociedad.

El umbral numérico de propiedad del 10% del poder de voto

determina la existencia de una relación de inversión directa entre el inversor directo y la empresa de inversión directa. Una propiedad de al menos el 10% del poder de voto de una empresa se considera evidencia suficiente de que el inversor tiene la influencia necesaria para contar con voz efectiva en su administración.

Empresa multiterritorial Una empresa multiterritorial es una empresa que realiza una actividad sustancial en más de un territorio económico y funciona como una operación indivisible sin cuentas ni decisiones separadas, de modo que no se pueden reconocer sucursales separadas. Las empresas multiterritoriales realizan, normalmente, actividades transfronterizas y pueden tener operaciones como líneas marítimas y aéreas, centrales hidroeléctricas en ríos en frontera, conductos, puentes, túneles y cables submarinos. Algunas instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares (ISFLSHs) también operan de esta manera.

Empresas afiliadas Las empresas afiliadas son empresas que tienen una relación de inversión directa. Un inversor directo, sus inversores directos, sus *subsidiarias*, sus *asociadas*, y sus *sucursales*, incluyendo a todas las *empresas hermanas*, son empresas afiliadas. Es posible que una empresa dada pertenezca a dos o más grupos de empresas afiliadas.

Empresas hermanas Una empresa residente en una economía puede estar relacionada, a través del Marco de Relaciones de Inversión Directa (MRID), con otra empresa residente en la misma economía o en una diferente, sin ser inversor directo en la otra, porque ambas estén, directa o indirectamente, influenciadas por una misma empresa en la jerarquía de propiedad. Esta empresa que actúa como 'matriz común' debe ser inversor directo en, por lo menos, una de las dos empresas en cuestión. Estas empresas se pueden considerar relacionadas por medio de un vínculo 'horizontal' dentro del MRID —un vínculo que no implica una IED con poder de voto de, al menos, el 10%— y se llaman empresas hermanas. Cabe destacar, no obstante, que en las estadísticas de IED, sólo deben registrarse las transacciones y posiciones transfronterizas entre empresas relacionadas por IED.

Entidades con Fines Especiales (EFEs) Las empresas multinacionales (EMNs) a menudo utilizan estructuras organizativas variadas para diversificar sus inversiones geográficamente. Entre estas pueden incluir ciertas Entidades con Fines Especiales. Ejemplos de este tipo de empresas son las *subsidiarias financieras*, *las empresas dedicadas en exclusiva a la canalización de fondos*, *las empresas holding o de tenencia de participaciones y las empresas "vacías" o las empresas "estantería" (shell companies, brass plate companies o shelf companies)*. Aunque no existe una definición universal de las EFEs, sí es posible enumerar una serie de características comunes a todas ellas. Todas ellas son entidades legales con pocos o ningún empleado ni operaciones, y escasa o ninguna presencia física en la economía en la que son establecidas por su empresa matriz, que

normalmente reside en otra economía distinta. Con frecuencia, se utilizan exclusivamente como establecimientos estratégicos para captar financiación o para la tenencia de activos o pasivos y normalmente no llevan a cabo una actividad productiva significativa.

En términos generales, una empresa se considera como EFE si cumple los siguientes criterios:

(i) La empresa es una entidad legal,

a. registrada formalmente ante una autoridad nacional; y
b. sujeta a obligaciones fiscales y legales de otro tipo en la economía en la que es residente.

(ii) En última instancia, la empresa está controlada por una matriz no residente, ya sea de manera directa o indirecta.

(iii) La empresa no tiene empleados o tiene muy pocos, poca o ninguna producción en la economía en la que se ubica y poca o ninguna presencia física.

(iv) Casi todos los activos y pasivos de la empresa representan inversiones en otros países o de otros países.

(v) El negocio central de la empresa consiste en financiar grupos o en actividades de custodia o tenencia de participaciones, es decir –visto desde la perspectiva del compilador en un país dado– la canalización de fondos de no residentes hacia otros no residentes. En sus actividades diarias, por el contrario, la gestión y la dirección sólo cumplen un papel limitado.

Establecimiento

Un establecimiento es una empresa, o parte de una empresa, situado en una sola ubicación y en el que se realiza una sola actividad productiva (no auxiliar) o en el que la actividad productiva principal explica la mayor parte del valor añadido.

Momento de registro

El momento de registro es la fecha relevante para una rúbrica específica de datos.

Fusión

Una fusión es la unión de dos o más empresas jurídicamente independientes que deciden juntar su patrimonio y formar una nueva empresa con el objeto de beneficiarse de posibles sinergias.

Beneficios distribuidos

Los beneficios distribuidos incluyen los *dividendos* y *el reparto de beneficios de las sucursales*. Los beneficios distribuidos pueden pagarse con cargo a los beneficios del ejercicio corriente o con cargo a los resultados de ejercicios pasados y pueden dar lugar a beneficios reinvertidos negativos si la distribución de dividendos excede de los beneficios totales en un periodo de referencia dado.

Reinversión de beneficios/

La reinversión de beneficios/los beneficios reinvertidos es la parte de los beneficios totales menos los beneficios distribuidos de las

beneficios reinvertidos empresas de inversión directa devengada por los inversores directos de forma proporcional a su participación en el capital de las empresas. Los beneficios reinvertidos se incluyen en las rentas de inversión directa porque se considera que el total de los beneficios de las empresas de inversión directa corresponden al inversor directo (de forma proporcional a su participación en el capital de la empresa), independientemente de si se reinvierten en la empresa o si se distribuyen al inversor directo. Debido a que los beneficios reinvertidos no se distribuyen al inversor directo en realidad, sino que aumentan la inversión de este en su afiliada, es necesario realizar en la cuenta de transacciones de inversión directa un apunte de igual importe pero de signo contrario al realizado en la cuenta de rentas de inversión directa. En la cuenta de rentas de inversión directa, esta transacción se denomina "beneficios reinvertidos", mientras que en la cuenta de transacciones de inversión directa, esta transacción se denomina "reinversión de beneficios".

Grupo empresarial Un grupo empresarial está formado por todas las empresas que estén bajo el control de un mismo propietario. Cuando un grupo de propietarios tiene el control de más de una empresa, las empresas implicadas pueden actuar de manera concertada y las transacciones entre ellas puede que no se realicen en condiciones de mercado como ocurriría si se tratara de partes independientes. El Marco de Relaciones de Inversión Directa se puede utilizar para determinar qué empresas se encuentran bajo el control o la influencia de un mismo propietario.

- Un *grupo empresarial multinacional* está formado por todas las empresas, cualquiera que sea la economía en la que estén ubicadas, que estén bajo el control o la influencia de un mismo propietario donde quiera que este esté ubicado.
- Un *grupo empresarial específico de una economía* está formado por todas las empresas ubicadas en una misma economía y bajo el control o la influencia de un mismo propietario, también domiciliado en la misma economía. En la delimitación de los *grupos empresariales locales* no se consideran los vínculos de propiedad externos a la economía.

Renta de acciones y otras participaciones La renta de acciones y otras participaciones refleja el rendimiento que el inversor directo obtiene del componente de participaciones en el capital de la posición de inversión directa. Esta rentabilidad es proporcional a la participación del inversor directo (teniendo en cuenta su participación en el capital) en los resultados corrientes de la empresa de inversión directa e incluye los *beneficios distribuidos* y los *beneficios reinvertidos*.

Renta de inversión directa La renta de inversión directa es parte del rendimiento de la posición de inversión directa; es el rendimiento que se obtiene de los instrumentos de capital y de los instrumentos representativos de deuda incluidos en la inversión directa. La renta de inversión directa incluye los ingresos devengados por las inversiones

materializadas en acciones y otras participaciones en el capital (por ejemplo, la participación de un inversor directo residente en los resultados netos de sus empresas de inversión directa) más los ingresos que se deriven de la inversión materializada en instrumentos representativos de deuda entre inversores directos y empresas de inversión directa y entre empresas hermanas. Las rentas de inversión directa a pagar se calculan de forma similar. La renta de inversión directa se registra a medida que se devenga. En el caso de las transacciones/posiciones entre intermediarios financieros relacionados, dado que las inversiones materializadas en instrumentos representativos de deuda no se incluyen en la IED, tampoco se incluyen en las rentas de inversión directa los rendimientos que de este tipo de inversiones se puedan derivar.

Renta de instrumentos de deuda

La renta de instrumentos de deuda incluye los intereses a cobrar devengados por residentes (inversores directos, empresas de inversión directa y empresas hermanas) por sus deudas a cobrar y los intereses a pagar, devengados por no residentes (empresas de inversión directa, inversores directos y empresas hermanas), por las deudas a pagar. No se registran rentas a cobrar o a pagar cuando las dos partes de la operación son intermediarios financieros relacionados (bancos comerciales, cajas de ahorro, cooperativas de crédito, sociedades de inversión o empresas de financiación).

Instituciones sin fines de lucro (ISFL)

Las instituciones sin fines de lucro (ISFL) son entidades legales o sociales, creadas con la finalidad de producir bienes y servicios, que por su naturaleza, no pueden ser fuente de rentas, beneficios o resultados financieros para las unidades que las establecen, las controlan o las financian. Las motivaciones que llevan a otras unidades institucionales (personas, empresas o gobiernos) a crear una ISFL son distintas de las que llevan a crear una institución con fines de lucro. Por convención, sólo producen servicios individuales y no colectivos. La mayoría de las ISFL son productoras no de mercado, aunque pueden ser productoras de mercado (se clasifican entonces como empresas).

Las ISFL dedicadas a la producción no de mercado pueden ser de dos tipos: (i) ISFL controladas por gobiernos; y (ii) ISFL que sirven a los hogares (es decir, las que ofrecen bienes y servicios no de mercado a las familias y que se financian, principalmente, a través de transferencias de fuentes no gubernamentales, como familias, empresas o no residentes).

Instituciones de inversión colectiva

Las instituciones de inversión colectiva (IIC) son empresas de inversión, constituidas en sociedad o no (como los *mutual funds* y los *unit trust*) que invierten en activos financieros (principalmente valores negociables y depósitos bancarios) e inmuebles utilizando los fondos captados de inversores por medio de la emisión de acciones/participaciones (distintas de las participaciones en el capital). Las IIC pueden ser abiertas, si el número de acciones o participaciones emitidas no es limitado, o cerradas, en cuyo caso el

número de acciones/participaciones es fijo. Las acciones/participaciones pueden cotizar o no. Una IIC puede pagar dividendos de manera periódica, capitalizar sus resultados o combinar ambos enfoques, dependiendo de los términos establecidos en su folleto informativo. También se les llama *esquemas de inversión colectiva, vehículos de inversión colectiva o fondos de inversión.*

Intermediaria tipo conduit Una intermediaria tipo *conduit* es una empresa que obtiene o recibe fondos en préstamo, a menudo de empresas no afiliadas, y los remite a su inversor directo o a otra empresa afiliada. Algunas empresas intermediarias de este tipo y de tenencia de participaciones (*holding*) pueden tener una presencia física sustancial materializada, por ejemplo, en edificios de oficinas, equipo o empleados. Otras pueden no tener presencia física (o muy poca) y existir sólo como *empresas vacías* (s*hell companies* o *brass plate companies*).

Intermediarios financieros Los intermediarios financieros incluyen (i) bancos centrales (ii) entidades de depósito distintas de los bancos centrales (como los bancos comerciales); (iii) los fondos del mercado monetario; (iv) los fondos de inversión diferentes de los del mercado monetario; (v) otros intermediarios financieros, excepto las empresas de seguros y los fondos de pensiones; (vi) las empresas de seguros y (vii) los fondos de pensiones. No obstante, a efectos de excluir de los datos de IED la deuda entre los intermediarios financieros relacionados, las empresas de seguros y los fondos de pensiones no se consideran "intermediarios financieros".

Inversión directa (véase *Inversión Extranjera Directa).*

Inversión directa en la economía declarante/compiladora La inversión directa en la economía declarante o compiladora es la inversión realizada por un inversor directo no residente en una empresa de inversión directa residente en la economía receptora; atendiendo al sentido de la influencia por parte del inversor directo se trata de una inversión ”*en la economía declarante"*.

Inversor directo (véase *Inversor extranjero directo*).

Inversión mutua o cruzada Una empresa de inversión directa puede adquirir activos financieros emitidos por su inversor directo. Cuando estos activos no son suficientes para establecer una segunda relación de inversión directa distinta de la primera (es decir, no alcanza el 10% del poder de voto), las transacciones/posiciones correspondientes se denominan *inversiones mutuas o cruzadas* y se registran de la siguiente manera:

- para la economía en la que reside la empresa de inversión directa: activos frente al inversor directo
- para la economía en la que reside el inversor directo:

pasivos frente a empresas de inversión directa

En el contexto de la *inversión mutua o cruzada*, las empresas de inversión directa pueden obtener financiación vía préstamos que a su vez prestan a su inversor directo, o pueden hacer préstamos a su inversor directo a partir de sus recursos propios, que también constituyen inversiones mutuas o cruzadas. Estos préstamos deberán tratarse como instrumentos representativos de deuda e incluirse en las estadísticas de inversión directa.

Inversión Extranjera Directa (IED)

La inversión extranjera directa (IED) refleja un interés duradero por parte de una empresa residente en una economía (el *inversor directo*) en otra empresa (la *empresa de inversión directa*) residente en una economía distinta de la del inversor directo. El interés duradero implica la existencia de una relación de largo plazo entre el inversor directo y la empresa de inversión directa y un grado significativo de influencia en la dirección de la empresa. La propiedad, directa o indirecta, del 10% o más del poder de voto de una empresa residente en una economía por parte de un inversor residente en otra economía, es evidencia suficiente de que este tipo de relación existe. Se puede argumentar que, en algunos casos, la propiedad de solo el 10% del poder de voto puede no ser suficiente para garantizar una influencia significativa en la empresa participada, y que, por otro lado, un inversor puede ser propietario de menos del 10% y, sin embargo, tener voz efectiva en la dirección de una empresa. No obstante, la metodología recomendada no deja margen para la valoración del criterio del umbral del 10% y recomienda su aplicación estricta para garantizar la consistencia estadística entre países.

Inversión directa en el exterior

La inversión directa en el exterior es la inversión realizada por un inversor directo residente en una empresa de inversión directa no residente; el sentido de la influencia por parte del inversor directo es '*en el exterior'* para la economía declarante.

Inversor extranjero directo

Un inversor extranjero directo es una entidad (una unidad institucional) residente en una economía que ha adquirido, directa o indirectamente, al menos el 10% del poder de voto de una sociedad (empresa) o el equivalente para una empresa no constituida en sociedad (o sin personalidad jurídica) residente en otra economía. Un inversor directo puede pertenecer a cualquier sector de la economía y puede ser cualquiera de los siguientes:

(i) una persona física
(ii) un grupo de individuos relacionados;
(iii) una empresa constituida en sociedad o no;
(iv) una empresa pública o privada;
(v) un grupo de empresas relacionadas;
(vi) un organismo gubernamental;
(vii) una sucesión, fideicomiso u otra organización similar; o
(viii) cualquier combinación de los anteriores.

En el caso de que dos empresas sean propietarias cada una del 10% o más del poder de voto de otra empresa, cada una de ellas es inversor directo en la otra.

Un inversor directo tiene una empresa de inversión directa que opera en un país distinto de la economía de residencia del inversor extranjero directo.

Marco de Relaciones de Inversión Directa (MRID)

El Marco de Relaciones de Inversión Directa (MRID) es un método general para identificar y determinar el alcance y el tipo de las relaciones de inversión directa. El MRID permite a los compiladores determinar la población de inversores directos y de empresas de inversión directa que debe incluirse en las estadísticas de IED.

Para una economía compiladora, el MRID identifica a todas las empresas relacionadas con una empresa en particular, ya se trate de un inversor directo o de una empresa de inversión directa o de ambos. Por ejemplo, dentro de un grupo, es posible que una empresa de inversión directa sea propietaria del 10% o más del poder de voto de otra empresa no residente, en cuyo caso la empresa de inversión directa es, a su vez, un inversor directo en otra empresa de inversión directa. La cuestión en este caso es, por tanto, si existe una relación de inversión directa entre esta última empresa y la empresa original.

La residencia de las unidades no es una característica a considerar en la definición de subsidiarias y asociadas a los efectos de la IED. El MRID puede identificar como relacionadas a empresas residentes en la misma economía. Sin embargo, es importante subrayar que la inversión directa sólo se registra cuando existe una posición o transacción financiera entre entidades que mantienen una relación de inversión directa y que son residentes en distintas economías (incluyendo las empresas hermanas).

Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE)

La *Clasificación Nacional de Actividades Económicas* (CNAE) es la clasificación europea de actividades económicas (véase también CIIU).

Cuentas de agentes fiduciarios (Nominee accounts)

Las cuentas de agentes fiduciarios son un instrumento legal para la tenencia de activos que se utiliza por razones de confidencialidad o de conveniencia ya que permiten a los inversores la adquisición de activos sin que tenga que figurar su nombre en los registros correspondientes. Los valores adquiridos a través de un *agente fiduciario* quedan registrados a nombre del agente, no obstante, se tratan como propiedad del beneficiario (inversor), y no del agente, ni de una cuasisociedad. Para los emisores de valores, puede resultar difícil identificar si los activos en estas cuentas son por cuenta propia o de terceros y, en el segundo caso, identificar al propietario beneficiario.

Otras cuentas a cobrar/a pagar Incluye pagos anticipados y diferidos relacionados con el intercambio de activos no producidos.

Registro de empresas Un registro de empresas es una lista de empresas o establecimientos elaborada generalmente por los países para facilitar la compilación de las estadísticas de empresas y que puede servir para identificar a las empresas que participan en actividades de inversión extranjera directa y, por tanto, facilitar la compilación de estas estadísticas.

País del receptor/inversor inmediato El país del receptor/inversor inmediato es el criterio a seguir para realizar la asignación geográfica de acuerdo con la primera contrapartida.

País del inversor final El país del inversor final es un método de asignación geográfica que determina el origen último del control de los saldos de IED en la economía declarante. Se recomienda, con carácter complementario, compilar las posiciones de IED en la economía declarante de acuerdo con el PIF.

Pasivos, inversión directa *Los pasivos de inversión directa* se pueden clasificar en una de las tres siguientes categorías:

(i) inversión realizada por un inversor directo no residente en empresas de inversión directa residentes

(ii) inversión mutua o cruzada realizada por empresas de inversión directa no residentes en inversores directos residentes

(iii) inversión de empresas hermanas no residentes en empresas hermanas residentes (o entre otras empresas afiliadas)

Poder de voto En general, las acciones ordinarias otorgan poder de voto. A pesar de que el poder de voto, generalmente, se obtiene mediante la compra de acciones y otras participaciones en el capital, es posible contar con poder de voto en proporción distinta de la propiedad del capital (por ejemplo, las acciones "doradas" tienen mayor poder de voto que otras acciones). También es posible obtener poder de voto sin comprar instrumentos de capital (por ejemplo, mediante *swaps* o *repos*).

Posiciones Las posiciones de IED indican niveles de inversión en un momento dado. También se denominan stocks de IED.

Precios de transferencia El valor de transacción de un bien o servicio entre empresas relacionadas no siempre refleja los valores de mercado. El término *precios de transferencia* se refiere a estas posibles diferencias entre los valores de transacción y los valores de mercado. Los precios de transferencia pueden responder a la distribución de beneficios o a la realización de aportaciones o detracciones de capital. Siempre que estas diferencias sean significativas y se disponga de información

para hacerlo, se recomienda realizar ajustes para eliminar el impacto de los precios de transferencia.

Principio activo/ pasivo

De acuerdo con el principio activo/pasivo, los derechos y obligaciones financieros relacionados con la IED frente a no residentes se registran atendiendo a la presentación contable habitual, mostrando en cada caso, datos brutos para las posiciones y netos para las transacciones. Este tipo de presentación de los datos, se realiza distinguiendo la naturaleza de la relación entre las partes implicadas (de acuerdo con el Marco de Relaciones de Inversión Directa) y no supone la compensación de transacciones o posiciones mutuas o cruzadas, por inversiones en instrumentos de capital o de deuda, entre una empresa de inversión directa y su inversor directo. La presentación activo/pasivo tampoco supone la compensación de transacciones o posiciones entre empresas hermanas.

Principio deudor/acreedor

Un *deudor* es una persona o entidad que tiene una obligación financiera frente a otra persona o entidad. A la inversa, un *acreedor* es una persona o entidad que tiene un derecho financiero frente a otra persona o entidad. En consecuencia, un deudor tiene un pasivo financiero frente a un acreedor y un acreedor tiene un derecho financiero (un activo) frente a un deudor. Por lo que respecta a las estadísticas de IED, de acuerdo con el principio deudor/acreedor, los activos de IED (tanto transacciones como posiciones) de la economía compiladora se asignan geográficamente atendiendo a las economías de residencia de los deudores no residentes; y sus pasivos de IED se asignan a las economías de residencia de los acreedores no residentes. Este principio, recomendado por la *Definición Marco* como criterio básico para la asignación geográfica, difiere del principio de *la contrapartida en la transacción*.

Principio de la contrapartida en la transacción (transactor principle)

De acuerdo con este principio, las transacciones que impliquen cambios en los activos y pasivos financieros se asignan al país de residencia de la contrapartida en la transacción, incluso si este no es el país de residencia de la empresa de inversión directa o del inversor directo. Este principio, difiere del principio de *deudor/acreedor* recomendado por la *Definición Marco* como criterio básico para la asignación geográfica.

Principio direccional

La presentación de los datos de IED de acuerdo con el principio direccional refleja el sentido de la influencia del inversor directo que subyace a la relación de inversión directa: *inversión directa en la economía declarante o en el exterior*. Este principio presta especial atención a la *inversión mutua o cruzada* y a la inversión entre *empresas hermanas* (*otras empresas afiliadas*).

(i) Inversión mutua o cruzada

(ii) Inversión entre empresas hermanas:

- Si la matriz de control final es residente en la economía compiladora, entonces todas las transacciones y posiciones entre las empresas hermanas se clasifican como *inversión extranjera directa en la economía declarante*
- Si la matriz de control final no es residente en la economía compiladora, entonces todas las transacciones y posiciones entre las empresas hermanas se clasifican como *inversión extranjera directa en el exterior*

Proyecto conjunto (joint venture)

Un proyecto conjunto o *joint venture* es un convenio contractual entre dos o más partes con la finalidad de ejecutar un proyecto empresarial en el cual las partes acuerdan compartir las ganancias y las pérdidas resultantes, al igual que la formación de capital y la aportación de factores productivos o los costes operativos de la empresa. Un proyecto conjunto es similar a una *asociación*, pero difiere en el sentido de que generalmente no existe la intención de continuar la relación una vez finalizado el proyecto que da origen a la misma. Un proyecto conjunto puede que no implique la creación de una nueva entidad legal. La opción de dar a la empresa conjunta el tratamiento de cuasisociedad dependerá de los acuerdos y requisitos legales que se establezcan entre las partes. El proyecto conjunto puede tratarse como una cuasisociedad si cumple con los requisitos exigidos para ser considerada una unidad institucional, particularmente el que se refiere a la disponibilidad de una contabilidad separada. Alternativamente, si, en la práctica, los socios desarrollan cada uno su actividad de forma individual, entonces el proyecto conjunto no puede considerarse una unidad institucional y las operaciones que se realicen se considerarán como realizadas por separado por los socios del proyecto conjunto. Debido a la ambigüedad que puede ofrecer el status de proyecto conjunto, existe el riesgo de que estas sean omitidos o contabilizados por duplicado, por este motivo es importante prestarles especial atención.

Residencia

La residencia de una entidad económica (o unidad institucional) se determina atendiendo al *territorio económico* al que está vinculada de forma más importante y este responde a la localización de su *centro de interés económico predominante*. Aunque algunas unidades, sobre todo las familias, puedan tener vínculos con más de una economía, en aras de la consistencia estadística es preciso atribuirlas a un sólo territorio económico atendiendo a criterios objetivos y globales.

Una unidad institucional tiene un centro de interés económico predominante en un territorio económico cuando, dentro del territorio económico, existe algún lugar, lugar de residencia o de producción u otros espacios en los que o desde los que la unidad realiza y tiene la intención de seguir realizando actividades y

transacciones económicas a escala significativa, ya sea por tiempo indefinido o por un periodo limitado pero extenso (MBP).

Sistema de Declaración de Transacciones Internacionales (International Transactions Reporting System)

El conocido como Sistema de Declaración de Transacciones Internacionales (SDTI o *ITRS* por sus siglas en inglés) se refiere, en términos generales, a la declaración de transacciones individuales que supongan un cobro o pago exterior realizado a través de los bancos nacionales, aunque también puede incluir (i) transacciones individuales liquidadas en cuentas abiertas en bancos en el extranjero; (2) operaciones que no supongan un cobro o pago exterior; y (3) saldos. De acuerdo con este sistema, son los bancos residentes los que, normalmente, declaran a la agencia compiladora de las estadísticas y, en ocasiones, son las propias empresas las que lo hacen directamente.

Asociación

Las empresas familiares no constituidas en sociedad incluyen, entre otras, asociaciones dedicadas a la producción de bienes o servicios para la venta o el intercambio en el mercado. Los socios pueden pertenecer a diferentes familias. Cuando las obligaciones de los socios que se puedan derivar de las deudas de la empresa sean ilimitadas, las asociaciones deberán ser tratadas como empresas no constituidas en sociedad y seguir dentro del sector hogares, ya que todos los activos del hogar, incluyendo la vivienda misma, están en riesgo si la empresa se declara en quiebra. No obstante, las asociaciones no constituidas en sociedad pero con un gran número de socios, tales como las que prestan servicios legales, contables o de arquitectura, es probable que se comporten como sociedades y, en este caso, deben ser tratadas como cuasisociedades, siempre que dispongan de contabilidad separada. Las asociaciones cuyos integrantes tienen responsabilidad limitada son de hecho entidades legales distintas y, como ya se comentó, se tratan como sociedades.

Subsidiaria, empresa de inversión directa

Una subsidiaria es una empresa de inversión directa:

(i) en la que un inversor posee más del 50% de su poder de voto, es decir, está bajo el control del inversor;

(ii) en los casos en los que un inversor y sus subsidiarias de forma conjunta poseen más del 50% del poder de voto de otra empresa, esta empresa, a los efectos de la IED, también se considera como subsidiaria del inversor.

Sucursal, empresa de inversión directa

Una sucursal es una empresa de inversión directa no constituida en sociedad (sin personalidad jurídica propia) que es, en su totalidad, propiedad de su inversor directo. Este término incluye a las sucursales, tal y como se definen comúnmente –es decir, operaciones y actividades comerciales organizadas formalmente y realizadas por un inversor en nombre propio– y otros tipos de operaciones y actividades no constituidas en sociedad.

Para que una sucursal sea reconocida, es necesario que se cumplan

todas o la mayoría de las características siguientes:

(i) producir o tener la intención de producir a escala significativa durante un año o más en el territorio en el que esté localizada siempre que este sea distinto del de su empresa matriz:

(a) si el proceso de producción supone presencia física, entonces las operaciones deberán estar ubicadas físicamente en ese territorio. Algunos indicadores que pueden utilizarse para determinar la intención de ubicarse en un territorio son la compra o el alquiler de oficinas comerciales, la adquisición de bienes de equipo y la contratación de personal local;

(b) si la producción no implica presencia física, como es el caso de algunos servicios bancarios, de seguros u otros tipos de servicios financieros, las operaciones se consideran realizadas en el territorio que se determine en virtud del registro o el domicilio legal de las operaciones;

(ii) el reconocimiento de obligaciones fiscales en la economía de localización como consecuencia de las actividades productivas desarrolladas en esa economía, incluyendo los casos en los que la empresa en cuestión está exenta del pago de impuestos.

Suelo y edificaciones

El suelo es la superficie, incluyendo el terreno y cualquier agua superficial, sobre la que se ejercen derechos de propiedad; se incluyen las mejoras significativas que no puedan separase físicamente del terreno mismo pero excluye cualquier edificio u otras estructuras situadas en él o fluyendo por él; las cosechas, árboles y animales; los activos del subsuelo; los recursos biológicos no cultivados y los recursos hidráulicos subterráneos.

La propiedad del suelo y de los edificios por parte de un no residente se trata como una participación de un no residente en el capital de una unidad ficticia residente, que a su vez se considera propietaria del terreno y de los edificios. Cualquier renta obtenida por el arrendamiento del terreno o de los edificios se registra como un dividendo (como renta de participaciones directas en el capital) pagado por la unidad teórica al inversor directo.

Territorio económico

El territorio económico incluye todas las áreas bajo control económico efectivo de un solo gobierno. El concepto de territorio económico tiene una doble dimensión y hace referencia tanto a la ubicación física como a la jurisdicción legal. Con respecto a su

composición, un territorio económico (o economía) está formado por todas las unidades institucionales residentes en ese territorio. Los conceptos de *territorio económico* y de *residencia* están diseñados para garantizar que cada unidad institucional sea residente de un solo territorio económico.

El territorio económico incluye el suelo, el espacio aéreo, las aguas territoriales y la plataforma continental bajo aguas internacionales sobre la que el país disfruta de derechos o tiene jurisdicción en lo relativo a derechos de pesca y de explotación de hidrocarburos o de minerales. En un territorio marítimo, el territorio económico incluye a las islas que pertenecen al territorio. El territorio económico también incluye los enclaves territoriales en el resto del mundo. Estos son terrenos claramente delimitados (como embajadas, consulados, bases militares, estaciones científicas, oficinas de información o inmigración, organismos de asistencia, oficinas de representación de bancos centrales con inmunidad diplomática, etc.) ubicados en otros territorios y utilizados por los gobiernos propietarios o arrendatarios para fines diplomáticos, militares, científicos o con otros fines con el acuerdo formal de los gobiernos de los territorios en los que se ubican físicamente los enclaves.

Transacciones (inversión directa)

Las transacciones de inversión directa son *flujos financieros* y *flujos de renta* entre inversores directos y empresas de inversión directa o entre otras empresas afiliadas. Las transacciones (flujos) ofrecen información de la actividad de IED para un periodo dado.

Unidad institucional

Una unidad institucional *es una entidad económica que, en nombre propio, puede poseer activos, incurrir en pasivos y realizar actividades y transacciones económicas con otras entidades* (*Ref: SCN*).

Unidad ficticia

Una unidad ficticia es un tipo de cuasisociedad. Se identifica con fines estadísticos para la propiedad directa no residente de activos inmuebles no financieros como los terrenos y los edificios. El suelo y los edificios sólo se pueden utilizar para la producción en el territorio en el que se ubican. Por tanto, el suelo y los edificios y otras estructuras propiedad de no residentes siempre se tratan como propiedad de una unidad institucional ficticia residente que a su vez es propiedad de unidades no residentes que son las que ostentan la propiedad legal.

Valor de mercado

El valor de mercado es el criterio básico para la valoración de las transacciones y posiciones de inversión directa. La valoración a precios de mercado exige utilizar precios corrientes para valorar a todos los activos en lugar de precios pasados, vigentes en el momento de la última transacción o de la última actualización, y favorece la consistencia en la valoración de activos adquiridos en periodos distintos. También favorece la homogeneidad en la comparación de saldos, transacciones y otros flujos de distintas

empresas, sectores de actividad y países.

Valor contable o valor en libros

El valor contable o valor en libros es un término que abarca, en términos generales, toda una variedad de métodos contables. Representa los valores que aparecen en los libros de una entidad. Puede representar tanto los valores en los libros de los inversores directos como los valores en los libros de las empresas de inversión directa.

Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda incluyen los bonos, las obligaciones, el papel comercial, los pagarés y otros valores negociables no representativos de participaciones en el capital.

Inversiones de ida y vuelta

Las inversiones de ida y vuelta se refieren a la inversión en el exterior de fondos locales para su canalización a través de empresas no residentes y posterior regreso a la economía local en forma de inversión directa.

OCDE Definición Marco de Inversión Extranjera Directa

CUARTA EDICIÓN 2008

La inversión extranjera directa (IED) es uno de los principales motores de la globalización. A medida que los patrones de inversión de las empresas multinacionales se vuelven más complejos, es necesario contar con estadísticas de IED fiables y comparables a nivel internacional para una toma de decisiones sensata y sólida. La *Definición Marco de Inversión Extranjera Directa* de la OCDE, establece la norma general para las estadísticas de IED, pues ofrece un punto de referencia único para los productores de estadísticas y para los usuarios en todos los aspectos de la información relacionada con la IED, sin dejar de ser consistente con otras normas estadísticas aceptadas a nivel internacional.

Esta edición presenta nuevos desgloses analíticos y tratamientos estadísticos que reflejan de una forma más adecuada la realidad de la economía mundial. La edición revisada de la *Definición Marco* ofrece métodos para clasificar distintos tipos de IED (como fusiones y adquisiciones, inversiones nuevas) y para identificar al inversor final. Esta nueva edición también contempla aspectos relacionados con el uso de las estadísticas de IED, incluyendo indicadores de globalización, con un capítulo sobre las estadísticas relacionadas con las actividades de las empresas multinacionales.