

## 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 *reversión 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 reversión 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.

#### **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 (consúltese 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

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.

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

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

\*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.<sup>33</sup> 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:

---

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

- 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 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
<i>De los inversores directos frente a sus empresas de inversión directa</i>		<i>De las empresas de inversión directa frente a sus inversores directos</i>	
<b>A1</b> Acciones y otras participaciones Capital en C	\$200	<b>L1</b> Acciones y otras participaciones Capital de A	\$300
<b>A2</b> Instrumentos de deuda Crédito comercial en C	\$20	<b>L2</b> Instrumentos de deuda	
<i>De las empresas de inversión directa frente a sus inversores directos (inversión mutua o cruzada)</i>		<i>De los inversores directos frente a sus empresas de inversión directa (inversión mutua o cruzada)</i>	
<b>A3</b> Acciones y otras participaciones Capital en A	\$8	<b>L3</b> Acciones y otras participaciones	
<b>A4</b> Instrumentos de deuda		<b>L4</b> Instrumentos de deuda Crédito de C Crédito de D	\$25 \$50
<i>Frente a empresas hermanas</i>		<i>Frente a empresas hermanas</i>	
<b>A5</b> Acciones y otras participaciones		<b>L5</b> Acciones y otras participaciones	
<b>A6</b> Instrumentos de deuda A6.2 Crédito a E	\$75	<b>L6</b> 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
<i>Posición en el exterior – Acciones y otras participaciones:</i>		<i>Posición en la economía declarante – Acciones y otras participaciones:</i>	
<b>A1</b> Activos – Acciones y otras participaciones, de los ID frente a sus EID	200	<b>L1</b> Pasivos - Acciones y otras participaciones, de las EID frente a sus ID	300
<b>-L3</b> Pasivos - Acciones y otras participaciones, de los ID frente a sus EID		<b>-A3</b> Activos - Acciones y otras participaciones, de las EID frente a sus ID	-8
<b>A5.1</b> Activos - Acciones y otras participaciones, frente a empresas hermanas ( <i>si la matriz de control final es residente</i> )		<b>L5.1</b> Pasivos - Acciones y otras participaciones, frente a empresas hermanas ( <i>si la matriz de control final es no residente</i> )	
<b>-L5.2</b> Pasivos - Acciones y otras participaciones, frente a empresas hermanas ( <i>si la matriz de control final es residente</i> )		<b>-A5.2</b> Pasivos - Acciones y otras participaciones, frente a empresas hermanas ( <i>si la matriz de control final es no residente</i> )	
<i>Posición en el exterior - instrumentos de deuda:</i>		<i>Posición en la economía declarante - instrumentos de deuda:</i>	
<b>A2</b> Activos - instrumentos de deuda, de los ID frente a sus EID	20	<b>L2</b> Pasivos - instrumentos de deuda, de las EID frente a sus ID	
<b>-L4</b> Pasivos - instrumentos de deuda, de los ID frente a sus EID	-25 -50	<b>-A4</b> Activos - instrumentos de deuda, de las EID frente a sus ID	
<b>A6.1</b> Activos - instrumentos de deuda, frente a empresas hermanas ( <i>si la matriz de control final es residente</i> )		<b>L6.1</b> Pasivos - instrumentos de deuda, frente a empresas hermanas ( <i>si la matriz de control final es no residente</i> )	
<b>-L6.2</b> Pasivos - instrumentos de deuda, frente a empresas hermanas ( <i>si la matriz de control final es residente</i> )		<b>-A.6.2</b> Activos - instrumentos de deuda, frente a empresas hermanas ( <i>si la matriz de control final es no residente</i> )	-75

- 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**

<b>Transacciones en activos</b>	<b>Transacciones en pasivos</b>
<b>De los inversores directos frente a sus empresas de inversión directa</b>	<b>De las empresas de inversión directa frente a sus inversores directos</b>
<b>A1</b> Acciones y otras participaciones	<b>L1</b> Acciones y otras participaciones
<b>A1.1</b> Transacciones de acciones y otras participaciones	<b>L1.1</b> Transacciones de acciones y otras participaciones
<b>A1.2</b> Reinversión de beneficios	<b>L1.2</b> Reinversión de beneficios

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

<b>Inversión Extranjera Directa En el exterior</b>	<b>Inversión Extranjera Directa En la economía declarante</b>
<i>Transacciones en el exterior-acciones y otras participaciones</i>	<i>Transacciones en la economía declarante-acciones y otras participaciones</i>
<b>A1</b> Activos-acciones y otras participaciones, de los ID frente a sus EID	<b>L1</b> Pasivos- acciones y otras participaciones, de las EID frente a sus ID
<b>A1.1</b> Transacciones de acciones y otras participaciones	<b>L1.2</b> Transacciones de acciones y otras participaciones
<b>A1.2</b> Reinversión de beneficios	<b>L1.2</b> Reinversión de beneficios
<b>-L3</b> Pasivos-acciones y otras participaciones, de los ID frente a sus EID*(inversión mutua o cruzada)*	<b>-A3</b> Activos-acciones y otras participaciones, de las EID frente a sus ID (inversión mutua o cruzada)*
<b>A5.1</b> Activos- acciones y otras participaciones, frente a empresas hermanas en el exterior ( <i>si la matriz de control final es residente</i> )	<b>L5.1</b> Pasivos- acciones y otras participaciones, frente a empresas hermanas en el exterior ( <i>si la matriz de control final es no residente</i> )
<b>-L5.2</b> Pasivos- acciones y otras participaciones,	<b>-A5.2</b> Activos- acciones y otras participaciones,

frente a empresas hermanas en el exterior* ( <i>si la matriz de control final es residente</i> )	frente a empresas hermanas en el exterior* ( <i>si la matriz de control final es no residente</i> )
<i>Transacciones en el exterior-instrumentos de deuda</i>	<i>Transacciones en la economía declarante-instrumentos de deuda</i>
<b>A2</b> Activos-instrumentos de deuda, de los ID frente a sus EID	<b>L2</b> Pasivos-instrumentos de deuda, de las EID frente a sus ID
<b>-L4</b> Pasivos-instrumentos de deuda, de los ID frente a sus EID (inversión mutua o cruzada)*	<b>-A4</b> Activos-instrumentos de deuda, de las EID frente a sus ID (inversión mutua o cruzada)*
<b>A.6.1</b> Activos-instrumentos de deuda, frente a empresas hermanas en el extranjero ( <i>si la matriz de control final es residente</i> )	<b>L6.1</b> Pasivos-instrumentos de deuda, frente a empresas hermanas en el extranjero* ( <i>si la matriz de control final es no residente</i> )
<b>-L6.2</b> Pasivos-instrumentos de deuda, frente a empresas hermanas en el extranjero* ( <i>si la matriz de control final es residente</i> )	<b>-A6.2</b> Activos-instrumentos de deuda, frente a empresas hermanas en el extranjero* ( <i>si la matriz de control final es no residente</i> )

\*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;<sup>34</sup>
- (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

---

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

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) 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**

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

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

\*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, componentes A1 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 "reversión 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.<sup>35</sup> 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<sup>36</sup> 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<sup>37</sup> 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 (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

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.

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.<sup>38</sup> 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<sup>39</sup> 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.

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).

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).

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.<sup>40</sup> Puede que aún así algunas asimetrías bilaterales persistan, si bien se estima que estas serían menos serias que las 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

---

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.

tercera edición de la *Definición Marco*<sup>41</sup> 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 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

---

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.

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".

#### 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 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.

### 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 <i>del cual</i>	Desinversión en participaciones en el capital <i>del cual</i>
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 <i>del cual</i>	Desinversión en participaciones en el capital <i>del cual</i>
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.

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.<sup>42</sup>

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

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**

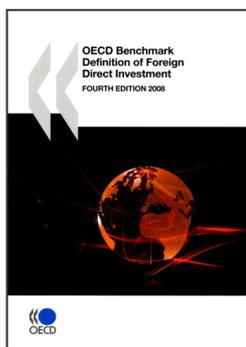
282 La *Definición Marco* recomienda que, en el caso de los bancos y otros intermediarios financieros afiliados, todos los flujos y posiciones, con la excepción de los correspondientes a la inversión en participaciones en el capital, con intermediarios financieros relacionados, deben excluirse de los 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.

---

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.



**From:**  
**OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment 2008**  
Fourth Edition

**Access the complete publication at:**  
<https://doi.org/10.1787/9789264045743-en>

**Please cite this chapter as:**

OECD (2011), "Componentes, cuentas y alcance de la IED", in *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment 2008: Fourth Edition*, OECD Publishing, Paris.

DOI: <https://doi.org/10.1787/9789264094475-6-es>

El presente trabajo se publica bajo la responsabilidad del Secretario General de la OCDE. Las opiniones expresadas y los argumentos utilizados en el mismo no reflejan necesariamente el punto de vista oficial de los países miembros de la OCDE.

This document and any map included herein are without prejudice to the status of or sovereignty over any territory, to the delimitation of international frontiers and boundaries and to the name of any territory, city or area.

You can copy, download or print OECD content for your own use, and you can include excerpts from OECD publications, databases and multimedia products in your own documents, presentations, blogs, websites and teaching materials, provided that suitable acknowledgment of OECD as source and copyright owner is given. All requests for public or commercial use and translation rights should be submitted to [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org). Requests for permission to photocopy portions of this material for public or commercial use shall be addressed directly to the Copyright Clearance Center (CCC) at [info@copyright.com](mailto:info@copyright.com) or the Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) at [contact@cfcopies.com](mailto:contact@cfcopies.com).