

# INFORME

El impacto de  
la Inversión Directa Extranjera (IED)  
en la Comunidad de Madrid 2016-2021



Realiza: Comisiones Obreras de Madrid

Enero de 2023

### ÍNDICE

Introducción	5
La Inversión Extranjera Directa en la Comunidad de Madrid	6
Estructura y distribución de la IED en la Comunidad de Madrid.	9
Las operaciones de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE)	11
La Creación de Empleo y la Inversión Extranjera Directa (IED)	13
La Posición Inversora en función del Inmovilizado Material y el Stock de Capital	15
Las Inversiones Productivas (Greenfield/Brownfield)	16
Conclusiones	18
Elementos para una propuesta sindical	18



### Introducción

Desde hace años, la importante Inversión Extranjera Directa (IED) recibida por la Comunidad de Madrid viene utilizándose, por parte del Gobierno Regional, como elemento para medir el éxito de su modelo económico. El atractivo de este indicador para quienes defienden el modelo de crecimiento de la Comunidad de Madrid es su importancia relativa respecto a otras CCAA: en el último sexenio para el que disponemos información completa (2016-2021) la Comunidad de Madrid ha recibido más de dos tercios de la IED dirigida a España, lo que la sitúa con claridad como principal receptora de la inversión extranjera. En 2021, Madrid concentró el 72% de la IED en España, a mucha distancia de Cataluña (10,5%) y País Vasco (5,3%).

Los datos de IED nos informan del capital que invierten las empresas extranjeras en el Estado para crear filiales, comprar empresas, abrir centros de trabajo, adquirir activos etc. Pero también es una variable que puede encubrir meras transferencias financieras o variaciones patrimoniales con escaso impacto sobre el modelo productivo de la región donde se localizan.

El objetivo de este informe es aproximarse a los factores que sobreestiman el impacto de la IED en la Comunidad de Madrid. En este sentido, destacamos que:

1. La integración en el espacio económico europeo y posteriormente, la entrada en el euro han multiplicado la importancia de los flujos de inversión recibidos, pero también favorecido la concentración de los mismos en Madrid (como en otras capitales europeas) bajo el "efecto capitalidad".
2. En la Comunidad de Madrid destaca especialmente el peso de la IED recibida a través de Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE), sociedades cuyo principal objeto es conseguir la mayor optimización fiscal y cuyas inversiones carecen de efectos económicos directos en el territorio donde se asientan, dado que crean escaso empleo y poca o nula inversión en activos fijos en el territorio donde se radican.
3. La atribución de la inversión extranjera al territorio donde se encuentra la sede de la empresa receptora distorsiona el peso de la Comunidad de Madrid en la IED recibida (el llamado "efecto sede"), pues en muchos casos significativos, la actividad real de las compañías se realiza entre otros territorios. Este efecto se magnifica en los años en los que se producen operaciones financieras destacables de compras

de empresas por parte de empresas extranjeras, sin impacto productivo real.

4. Pese a tratarse de la principal economía regional, la Comunidad de Madrid no encabeza el ranking de inversiones Greenfield/Brownfield (ligadas a la construcción de nuevas infraestructuras o su ampliación), al situarse por detrás de Cataluña, en línea con otros indicadores que relativizan el liderazgo económico de la Comunidad de Madrid.

### La Inversión Extranjera Directa en la Comunidad de Madrid

Como observamos en el gráfico 1, el peso de la IED en el % del PIB muestra una gran volatilidad, debida a hechos u operaciones puntuales. También es susceptible distorsiones al alza por el peso de unas pocas grandes operaciones. Así:

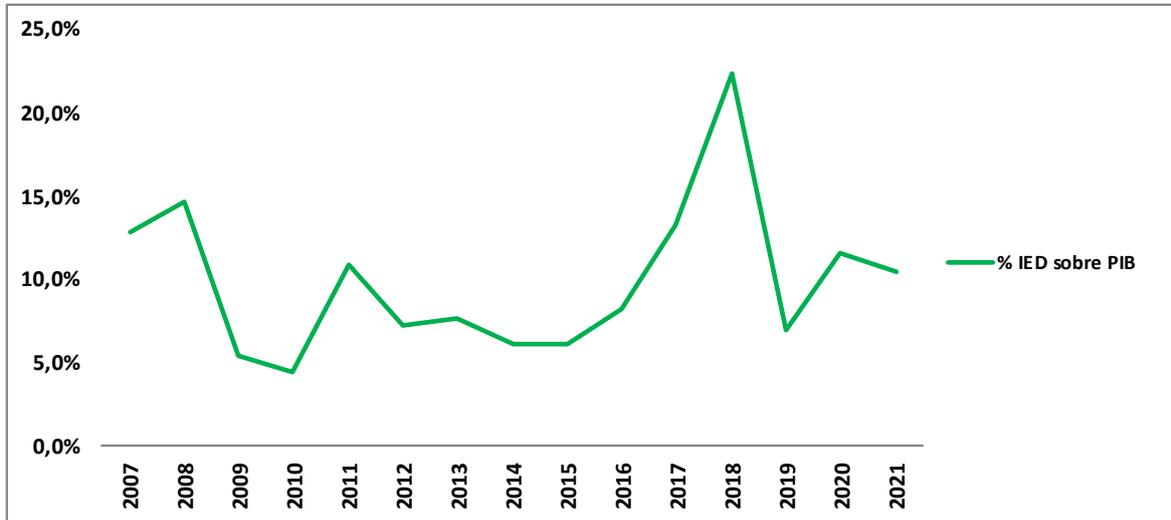
- en los años 2007 y 2008, la adquisición por parte de multinacionales extranjeras de las españolas Altadis y Endesa, que aportaron una IED equivalente a un 6,5% y 5,5% del PIB regional.
- en el año 2011, la adquisición por parte de British Airways del 50% de Iberia, operaciones que aportaron una IED equivalente al 2,6% del PIB regional.
- en el año 2017, la compra de Gamesa por parte de Siemens, o de Quirón Salud por Fresenius, que aportaron una IED equivalente al 5,6% del PIB regional.
- en el año 2018 la compra de Abertis por Hochtief, filial de ACS, que aportó una IED equivalente a un 6,1% del PIB Regional. Debe señalarse que un año antes Abertis tenía su sede en Cataluña, y por tanto, de no haberla cambiado, la región receptora hubiera sido Cataluña y no Madrid.
- en el año 2020 la compra de Más Móvil y de Bolsas, Mercados Españoles (BME) por fondos norteamericanos y el Six Group respectivamente, que aportaron una IED equivalente al 3,8% del PIB regional.
- en el año 2021 la compra del 51% de Cobra (Grupo ACS) por parte de la francesa Vinci, la compra del 11% de Naturgy por el fondo australiano IFM y la compra del 99% de Burguer King por el fondo británico Cinven, aportaron una IED equivalente al 5% del PIB Regional.

Algunas de estas operaciones, sin impacto productivo real, hicieron que las IED alcanzaran porcentajes del PIB de hasta del 22,3% como en el año 2018, provocando una media desde el 2007 de un 9,9%.

# INFORME

## El impacto de la IED en la Comunidad de Madrid 2016-2021

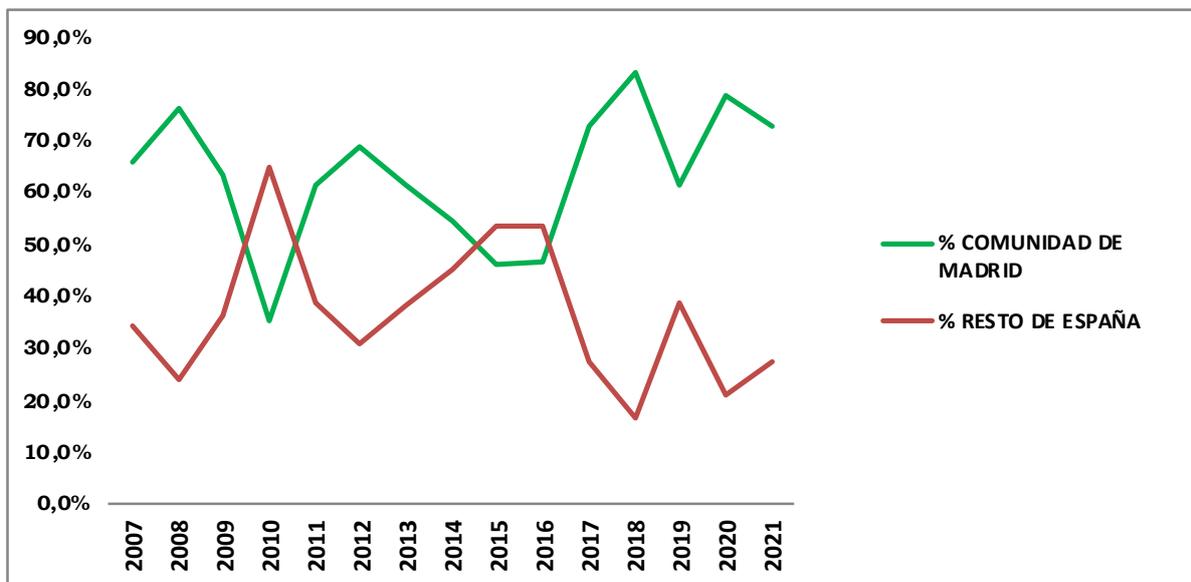
**Gráfico 1. Evolución porcentual IED Comunidad de Madrid/PIB Regional 2007–2021**



Fuente: Elaboración propia, a partir de los datos de Datainvox publicados por la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, y datos de Contabilidad Regional publicados por el INE.

En el sexenio 2016–2021, el porcentaje de la IED recibida por la Comunidad de Madrid se ha elevado hasta el 70% sobre la media española, debido sobre todo a las operaciones puntuales de los años 2017, 2018, 2020 y 2021, que elevaron el porcentaje hasta el 72%, el 83%, el 79% y el 73% respectivamente.

**Gráfico 2. Evolución porcentual IED Comunidad de Madrid/Resto del Estado 2007–2021**



Fuente: Elaboración propia, a partir de los datos de Datainvox publicados por la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

El caso mencionado de la OPA de Abertis muestra como la localización del domicilio fiscal es determinante para la contabilización de las IED. En el caso de la Comunidad de Madrid, es destacable el hecho de que existe un peso desproporcionado de las multinacionales que operan en España (en relación a su peso en la actividad económica regional), así como de empresas que desarrollan su actividad en otras partes del territorio español.

Históricamente, el modelo de crecimiento de la economía española ha favorecido la instalación de sedes corporativas en Madrid. Existe, por ejemplo, una particularmente elevada concentración de instituciones estatales en la capital de España y con ello la concentración de centros de dirección administrativos y regulatorios, lo que provoca que las empresas multinacionales tengan que estar cerca para conseguir implantar sus proyectos de inversión en el Estado.

La baja fiscalidad de las rentas altas y patrimonios, que produce un efecto dumping en el seno de la economía nacional, es otro factor que favorece el atractivo para situar en Madrid la sede de las actividades económicas, aunque las mismas se desarrollen fuera de la región.

Por otra parte, las infraestructuras de Madrid la convierten en un hub logístico dentro de la península y del transporte aéreo entre Europa, América Latina y África, lo cual, junto al sistema radial tanto de carreteras como de la red de trenes de alta velocidad (AVE), genera una ventaja para la atracción de directivos internacionales y profesionales relacionados con la actividad corporativa.

Asimismo, en los últimos años se ha facilitado el cambio de sedes entre territorios del Estado (al amparo del RDL 15/2017, aprobado en los momentos álgidos del llamado "procés", lo que además de reforzar tendencias preexistentes, habría impactado en la relocalización de sedes corporativas desde Cataluña (la segunda economía regional), con el consiguiente efecto para el registro del IED.

Todos estos hechos constituyen incentivos para localizar la sede corporativa de las empresas en Madrid que, sin embargo, no implican la localización de la actividad productiva de las empresas en la Comunidad de Madrid. Es por eso que hablamos de un "efecto sede" en la atribución de los flujos de inversión extranjera directa a la Comunidad de Madrid.

## Estructura y distribución de la IED en la Comunidad de Madrid

En el sexenio 2016-2021, la IED acumulada bruta en Madrid sería de 164.680 millones de euros, de los cuales 132.174 millones serían de IED No ETVE el 80% y 32.407 millones de IED ETVE el 20%, en los que destacan posibles flujos de elusión fiscal.

Como resumen en el periodo 2016–2021, Madrid ha recibido incluyendo el 71,2% de la IED de España, mientras en segundo lugar quedó Cataluña con el 11,6% y en tercer lugar País Vasco con el 6,2%.

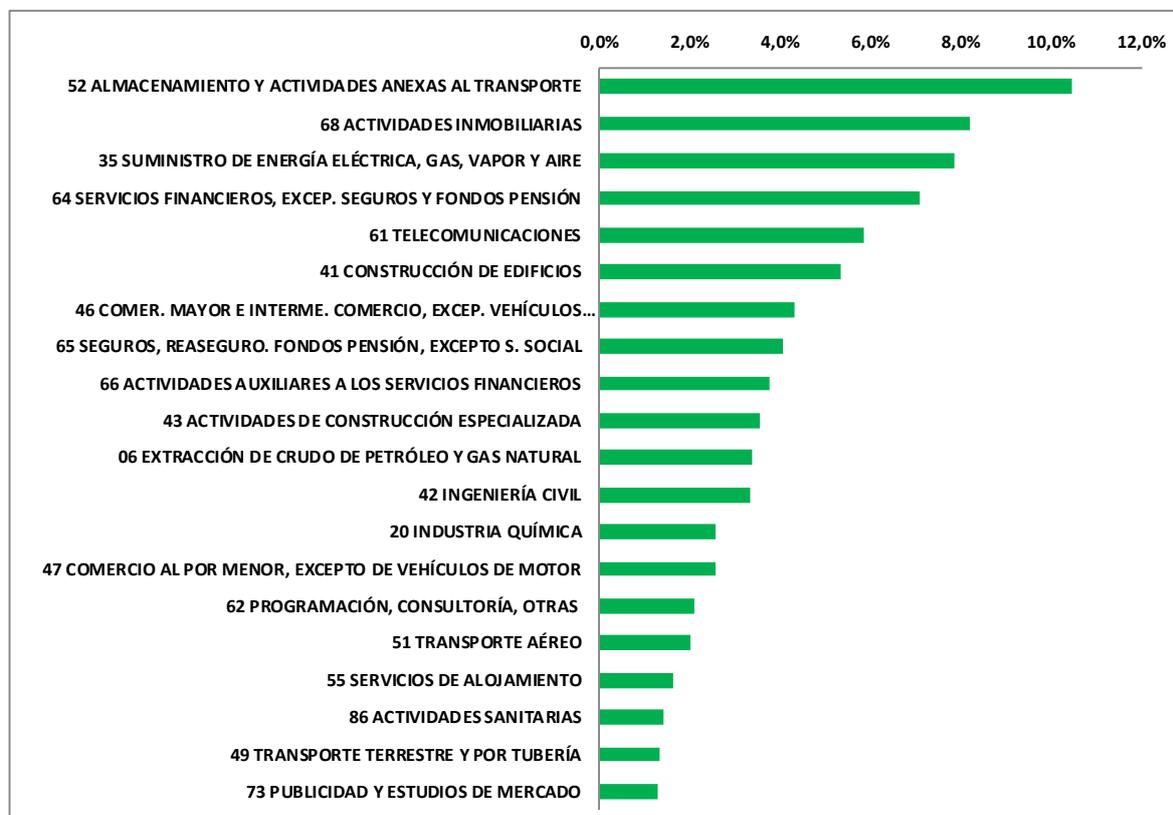
Por sectores, el sector Servicios ha sido el que tradicionalmente ha acaparado el grueso de la inversión extranjera recibida por Madrid. Un porcentaje que asciende al 80% del total en el sexenio (2016-2021) mientras que los sectores industriales han ido perdiendo peso quedando en el mismo periodo en el 12%, y la construcción en un 8%. Esta distribución sectorial refleja la desindustrialización que viene sufriendo el modelo productivo madrileño en las últimas décadas, entendido como el retroceso del peso del sector industrial en términos de PIB y de empleo. Al propio tiempo, el sector de los servicios no ha dejado de crecer y su participación en la economía –PIB y empleo– se sitúa casi en el 90%, en muchas ocasiones gracias al crecimiento de subsectores caracterizados por su baja productividad y baja capacidad de innovación.

A nivel estatal, en el mismo periodo de tiempo la distribución sectorial de la IED ha sido un 43% dirigida al sector servicios, en un 35% al sector de la industria, el 21% a la construcción y, finalmente, un 1% de la inversión se ha canalizado hacia el sector ganadero y agrícola.

Las operaciones puntuales afectan también la composición sectorial de la IED recibida. La mencionada operación de Abertis, que tuvo un impacto en la IED del año 2018 de 14.350 millones, en el sexenio (2016-2021) convierte al sector del Almacenamiento y Actividades anexas al Transporte, en el sector con mayor IED recibida, con un 10,4%: sin esta operación el sector habría recibido solo el 1,1% de la IED.

Por la misma razón, la operación de la compra del 51% de Cobra por parte de la francesa Vinci en el año 2021, por 5.000 millones, ha hecho pasar al sector de Suministro de Energía Eléctrica, Gas, Vapor y Aire, al tercer puesto del ranking con un 7,9% del puesto 8 del ranking que le correspondería sin esta operación.

### Gráfico 3. Ranking los 21 sectores receptores de la IED en la Comunidad de Madrid 2016-2021



Fuente: Elaboración propia, a partir de los datos de Datainvox publicados por la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

Otro ejemplo de las distorsiones producidas por el “efecto sede” a nivel sectorial, y que resulta reseñable, es la IED recibida por el sector de la Agricultura y Ganadería, un sector que representa en Madrid el 0,1% del PIB regional, y da empleo a 3.000 trabajadores y que sin embargo ha recibido en el sexenio seleccionado el 50% de la IED nacional del sector con 1.050.000 millones, muy por encima de Andalucía, donde el sector sí tiene un peso muy importante, al representar el 7,5% de su PIB y una generación de en 228.000 empleos, que recibió una IED del 14%, es decir 315 millones de euros.

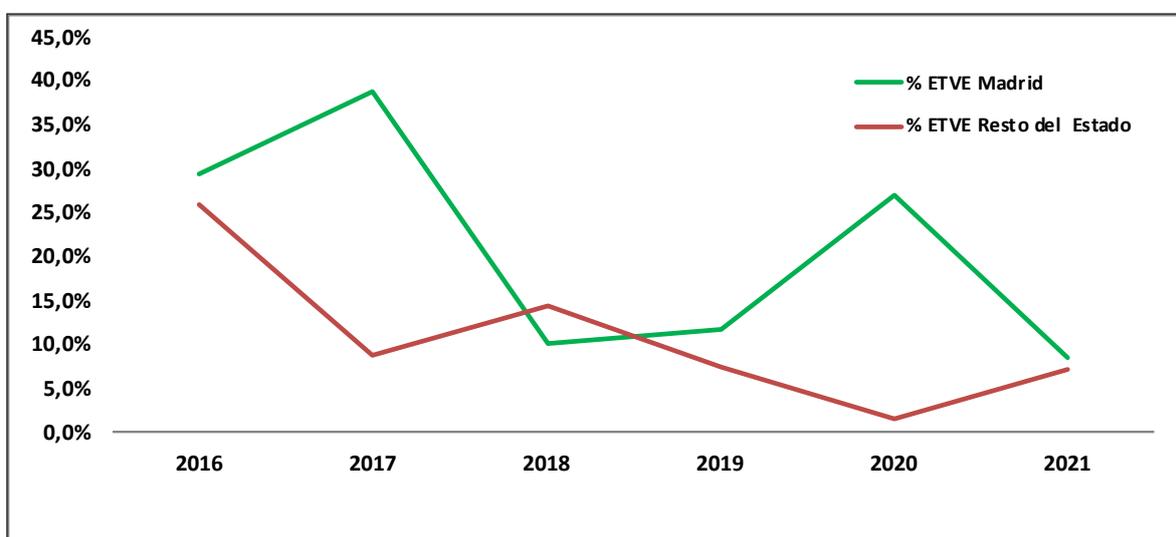
### Las operaciones de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE)

Las ETVE son sociedades cuyo principal objeto es conseguir la mayor optimización fiscal posible y que son usadas principalmente por las empresas multinacionales, ya que les permite no tributar por los dividendos y plusvalías obtenidos en el exterior. Por ello, sus inversiones carecen de efectos económicos directos en el territorio donde se asientan.

La Comunidad de Madrid siempre ha destacado en la recepción de este tipo de inversiones dentro del conjunto de la IED recibida por el Estado, llegando años a aportar más del 50% del total, como en los años 1999 (58%), 2001 (70%), 2002 (74%), y 2004 (52%).

En el sexenio 2016-2021 observamos, en el gráfico 4, que con excepción del año 2018, la aportación porcentual a la IED en operaciones ETVE siempre ha sido en Madrid muy superior a la del resto del Estado. La media en este periodo hace que la IED en forma de ETVE fuera del 21%, mientras que en el resto del Estado fue del 11,6%.

**Gráfico 4. Evolución del porcentaje de ETVE en la IED en la Comunidad de Madrid y Resto del Estado 2016–2021**



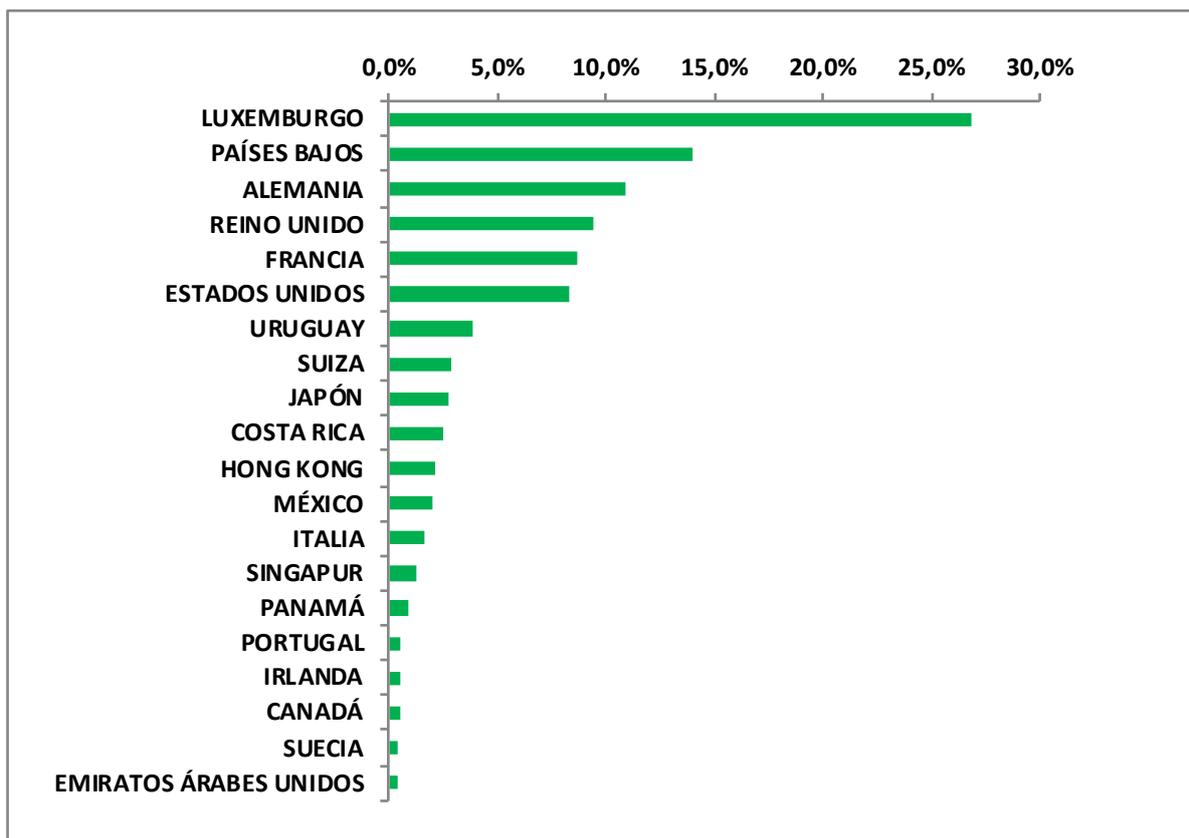
Fuente: Elaboración propia, a partir de los datos de Datainvox publicados por la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

La mayor parte de este tipo de inversiones provienen de países acreditados por actuar como paraísos fiscales en el seno de la UE, practicando el dumping fiscal con el resto de países: en el periodo analizado, el 26% de la IED llegó de Luxemburgo y el 14% de Países Bajos, es decir entre ambos canalizan un 40% de la IED

recibida, reflejando con ello el protagonismo de los diferentes fondos de inversión y los vehículos de inversión domiciliados en esos países, sobre todo por las multinacionales norteamericanas para asentarse en Europa, al disponer ambos de legislaciones fiscales muy favorables, para posteriormente ser usados como “pasarelas” para llegar a España motivados por la figura tributaria de las ETVE. Entre los 20 primeros también aparecen otros pequeños países habituales de las listas de paraísos fiscales como son Suiza, Costa Rica, Panamá o Irlanda.

Volvemos a destacar como la operación del año 2021 de la compra del 51% Cobra por parte de la francesa Vinci ha provocado que la IED de Francia haya pasado del 4,7% al 8%, en la media del sexenio.

**Gráfico 5. Los 20 países que destinan porcentualmente más IED a Madrid 2016–2021**



Fuente: Elaboración propia, a partir de los datos de Datainvex publicados por la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

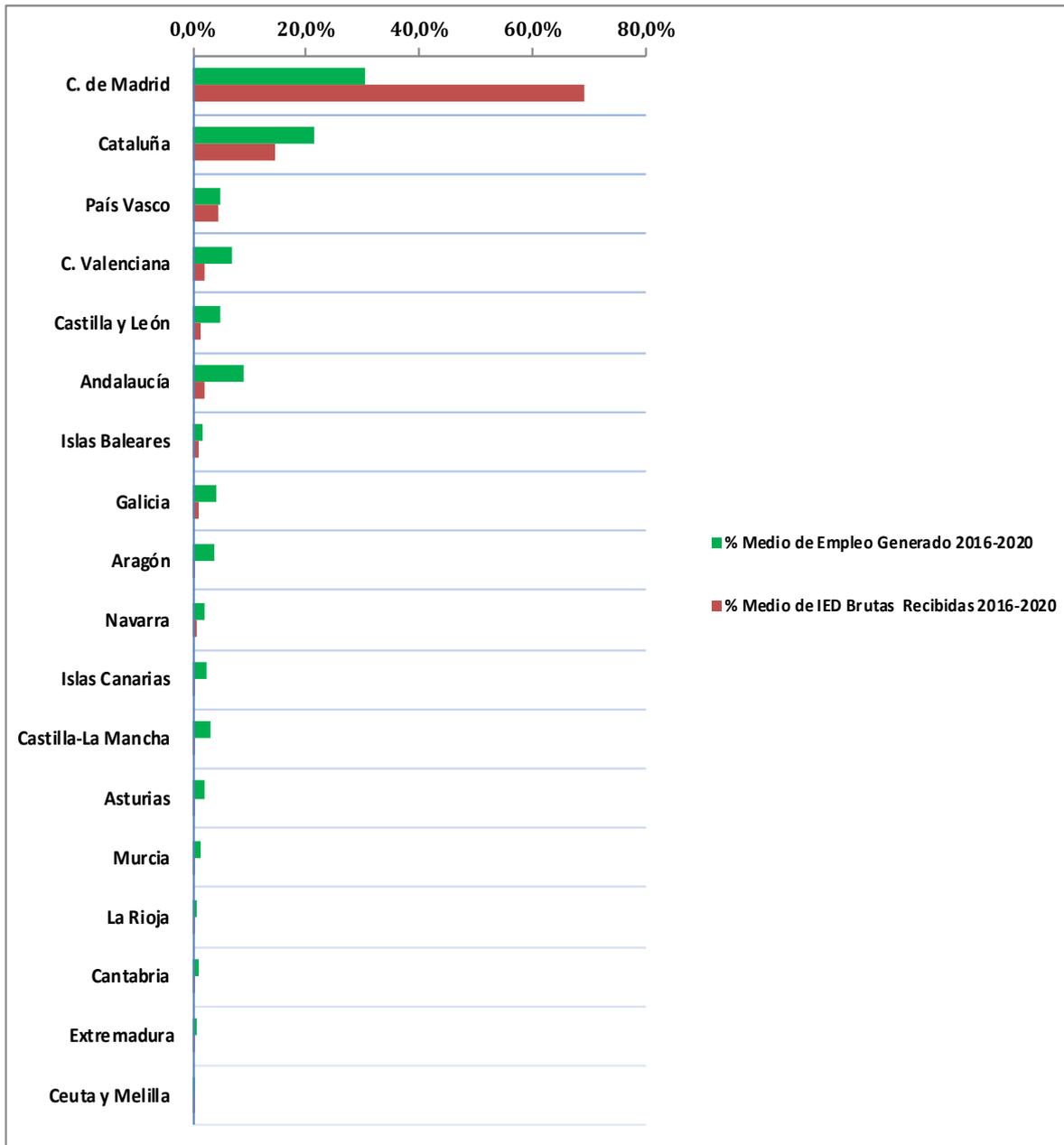
## La Creación de Empleo y la Inversión Extranjera Directa (IED)

En gráfico 6 podemos observar la distribución del empleo en función de la IED recibida, excluidas las realizadas por operaciones ETVE entre los años 2016–2020, último año disponible. En este periodo la IED ha generado en España 7.806.734 millones de empleos, de los cuales el 24% estarían vinculados a la fabricación de vehículos, en segundo lugar el comercio al por mayor y menor con el 21% y en tercer lugar actividades administrativas y auxiliares con el 15%.

Asociado al IED recibido en la Comunidad de Madrid se habría generado el 30,4% del total del empleo. Es decir, se observa un bajo impacto en el empleo en proporción a la IED recibida: puesto que la misma fue en el mismo periodo, un 68,9% del total nacional, mientras Cataluña con el 14,4% de la IED, habría generado el 21,5% de los empleos, o Andalucía con el 1,9% de la IED ha generado el 9% de los empleos.

En el gráfico también se observa como todas las CCAA, excepto Madrid y País Vasco, generan más porcentaje de empleo con un menor porcentaje de IED. Siendo precisamente Madrid y País Vasco, los que en este periodo analizado, han sido porcentualmente las mayores receptoras de IED por operaciones ETVE con un 80% y 15% respectivamente.

### Gráfico 6. Comparativa entre CCAA del % de empleo generados y % de IED recibida 2016-2020



Fuente: Elaboración propia, a partir de los datos de Datainvox publicados por la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

## La Posición Inversora en función del Inmovilizado Material y el Stock de Capital

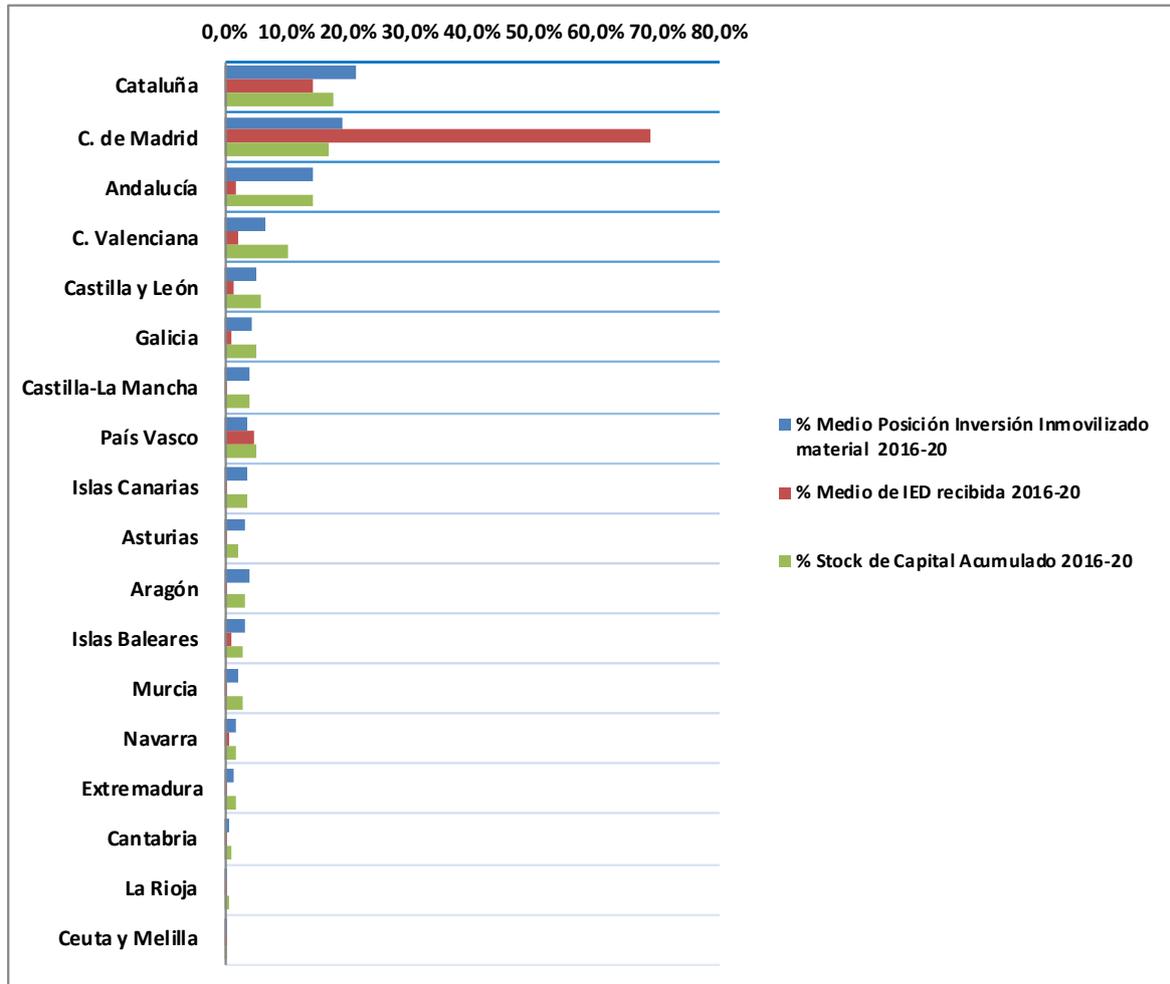
Otro indicador que nos muestra el impacto de la IED por CCAA es la Posición Inversora de las empresas extranjeras, en relación a la ubicación real del inmovilizado material de las empresas extranjeras, es decir donde realizan su actividad productiva. Por ello el Inmovilizado material aporta una mejor perspectiva en cuanto a dónde se realiza de forma efectiva la inversión, al valorar el conjunto de bienes físicos –terrenos, edificios, cadenas de montaje, maquinaria, equipos de transporte, mobiliario, etc.– de carácter más duradero que una empresa dedica al desarrollo de su actividad.

En el gráfico 7 comparamos la distribución porcentual de la Posición Inversora Media en función de la ubicación del Inmovilizado Material y el Stock de Capital acumulado con la IED, excluidas las operaciones ETVE, por Comunidades Autónomas en el periodo 2016-2020 (último disponible).

Se puede observar que Cataluña ha sido la comunidad que porcentualmente dispone de más Inmovilizado Material en este periodo con una media del 21,3%, mientras que Madrid recibió el 19,1%, es decir 2,2 puntos menos, a pesar de liderar ampliamente el IED recibido. En el caso del Stock de Capital acumulado también Cataluña encabeza el ranking con un 17,5%, mientras que Madrid representa el 17%.

Es reseñable el caso de Andalucía que con una IED del 1,9%, recibió en Inversiones Materiales el 14,4%, y tiene el 14,1% del Stock de Capital acumulado.

**Gráfico 7. Comparativa entre CCAA del % de Posición Inversora por Inmovilizado Material, % Stock de Capital Acumulado y % de IED recibida 2016-2020**



Fuente: Elaboración propia, a partir de los datos de Datainvox publicados por la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

## Las Inversiones Productivas (Greenfield/Brownfield)

Los proyectos Greenfield/Brownfield son un tipo de IED donde un inversor extranjero construye desde cero o amplía las instalaciones ya existentes con el objeto de la puesta en marcha de un proyecto, aportando todo el capital necesario desde el exterior.

La Comunidad de Madrid, a pesar de liderar la IED, es sólo segunda en la recepción de proyectos Greenfield/Brownfield, después de Cataluña. En el periodo 2016-2021

## INFORME

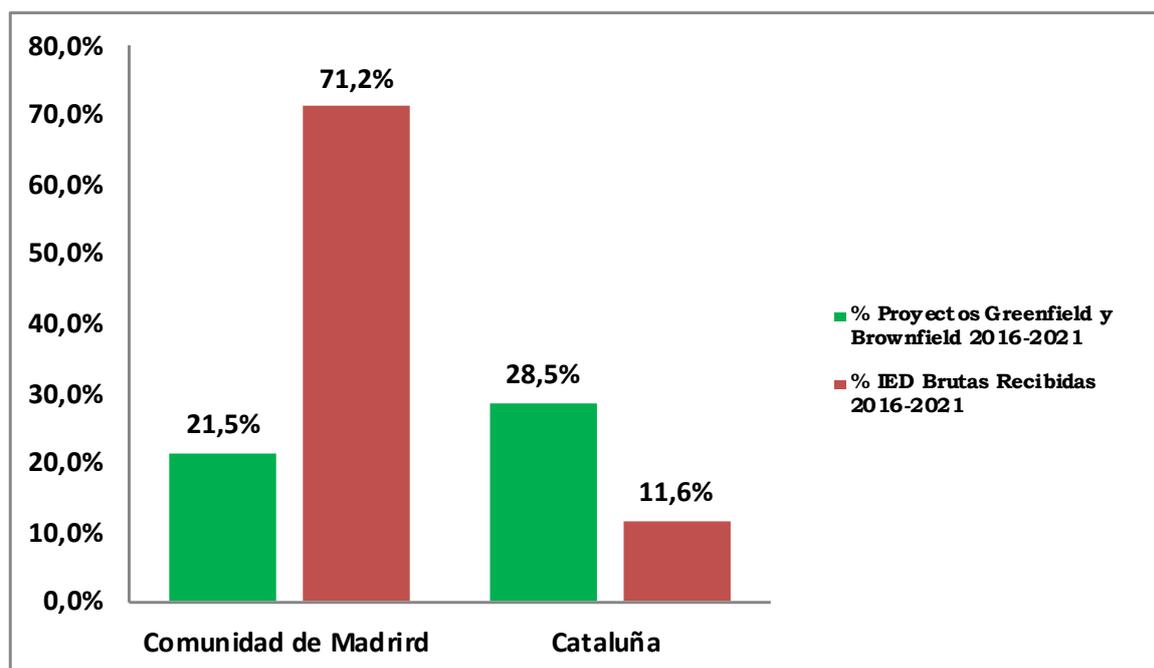
### El impacto de la IED en la Comunidad de Madrid 2016-2021

España recibió un total de 4.140 proyectos, de los cuales 1.174 se recibieron en Cataluña (el 28,5%) y 892 en la Comunidad de Madrid (el 21,5%).

La CAPEX (Capital Expenditure) o inversiones de capital que crean beneficios, tuvieron un impacto de 2.955 millones de euros en Cataluña e impulsaron la creación de 16.700 empleos, mientras que en el caso de la Comunidad de Madrid, la inversión generada fue de 2.825 millones de euros, que crearon 15.250 empleos.

Estos datos demuestran que aunque Madrid sea la principal receptora de la IED, no significa que lidere la recepción de flujos de inversión en términos de creación de nueva actividad económica y empleos (incluso tratándose de la primera economía regional), ya que la mayor parte de la IED que recibe se destina a operaciones financieras (adquisiciones, fusiones, compra de activos) que como hemos indicado no tienen como fin el inicio de una actividad productiva.

**Gráfico 8. Comparativa % Proyectos Greenfield y Brownfield e IED recibido 2016-2020. Madrid-Cataluña**



Fuente: Elaboración propia, a partir de los datos de Datainvox y Globalinvox publicados por la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

## Conclusiones

Las cifras anuales de flujos de Inversión Extranjera Directa (IED) que recibe la Comunidad de Madrid están determinadas principalmente por el “efecto sede”, dada la enorme centralización corporativa de la economía española, un elemento importante de desigualdad territorial.

Aunque la Comunidad de Madrid lidere, de manera destacada, el porcentaje de la IED que se recibe en España, estas cifras no tienen igual correlación porcentual ni con las inversiones materiales recibidas, con ni en el stock de capital acumulado. La Comunidad de Madrid ni siquiera es la principal perceptora de los proyectos de inversión que generan mayor desarrollo económico y empleo (Greenfield/Brownfield).

Por el contrario, Madrid concentra las operaciones realizadas por las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE) operaciones que no tienen como objeto la actividad productiva en la región, sino la optimización fiscal de sus beneficios, la mayoría procedentes de “paraísos fiscales” como Luxemburgo o Países Bajos.

Lejos de un indicador fiable de las fortalezas de la economía madrileña, debemos considerar la IED como un reflejo de sus debilidades: un modelo de desarrollo estrechamente ligado a su capitalidad y a la financiarización de la economía, en la que persisten importantes desequilibrios sectoriales.

## Elementos para una propuesta sindical

Las políticas de captación de inversiones deben de ir orientadas a atraer aquellas IED que tengan un carácter productivo y que generen valor añadido, y en especial en aquellos sectores más innovadores y más tecnológicos. Esto exige repensar el actual modelo de atracción de la inversión, basado en dinámicas inerciales, para que la IED apoye efectivamente la transición hacia un nuevo modelo productivo en la Comunidad de Madrid, asentado en un tejido productivo eficiente, avanzado tecnológicamente y sostenible medioambientalmente y creador de empleo de calidad.

La actual coyuntura, en el que la llegada de los fondos europeos supone un elemento catalizador para orientar los cambios necesarios en el modelo productivo de Madrid hacia la transición ecológica y digital, es un momento para dotar de cohesión las políticas relativas a la economía productiva, en las que se integran las políticas de captación.

Esto implica profundizar, con la participación de los agentes sociales:

- En la identificación de los sectores capaces de liderar la transición productiva, con un análisis de las carencias y cuellos de botella potenciales para la inversión, a partir de los sectores de mayor productividad o potencial crecimiento en la economía madrileña.
- En análisis de las necesidades potenciales de formación para el empleo que acompañen esta transición y garanticen que la misma sea justa e inclusiva.
- En el refuerzo de las redes de cooperación y colaboración con todos los actores relacionados con la promoción de inversión extranjera a nivel nacional y local, tanto a nivel sectorial como territorial.
- En la coherencia de las políticas diseñadas para la atracción de la inversión con las estrategias orientadas al desarrollo productivo, tales como el Plan Industrial.
- En el incremento de la inversión pública en I+D+i, así como el desarrollo de clúster y parques tecnológicos específicos.
- En la renovación de las infraestructuras y equipamientos tecnológicos de la Comunidad de Madrid, incluida la mejora de la conectividad y digitalización de los polígonos industriales de la región.

