



Familias e inversores extranjeros vuelven a aumentar su peso en la Bolsa española



Los inversores individuales, familias, tienen en sus manos acciones españolas cotizadas por valor de más de 150.000 millones y los inversores extranjeros superan los 240.000 millones. Son datos de 2013.



Al cierre de 2013 las familias españolas tenían en sus manos el 26,1% de la Bolsa española, 6 puntos más que al inicio de la crisis en 2007, el mayor porcentaje de los últimos 11 años y más del doble que en el conjunto de la Unión Europea. La actualización de la Distribución de la Propiedad de las Acciones Españolas Cotizadas que anualmente se elabora en el Servicio de Estudios de BME revela, también, que los inversores extranjeros han vuelto a alcanzar un nivel record de participación: son propietarios del 40,1% del valor de las acciones españolas cotizadas, casi un punto más que el año anterior y 3,3 puntos más que en 2007. Los inversores no residentes se mantienen como los principales propietarios de acciones españolas cotizadas en Bolsa y su participación es tres puntos superior a la media de la Unión Europea. El aumento de la participación de las Administraciones Públicas hasta el 2,3% y la ya reducida participación de los Bancos y Cajas de Ahorro sin participación pública, vuelven a reflejar el impacto de factores relacionados con la crisis y reestructuración del sistema financiero español.

Servicio de Estudios BME

La participación de los hogares (familias) en la propiedad de las acciones cotizadas españolas volvió a aumentar en 2013 en un punto porcentual que se suma a los cuatro puntos que había aumentado en 2012. Se situó así en el 26,1% del valor total de las acciones españolas cotizadas. El nivel de participación es el más elevado desde el año 2003 y refleja el atractivo de las acciones cotizadas como destino del ahorro financiero de las familias, de nuevo superando a los fondos de inversión que se habían mantenido por encima de las acciones cotizadas durante casi 20

años hasta el año 2011 ([Tabla Excel. Histórico Distribución Propiedad de Acciones](#)).

El fuerte repunte experimentado en 2012 y 2013, casi cinco puntos porcentuales, refuerza la tendencia al alza de la participación de las familias en la Bolsa que se inició tenuemente en 2008 con el inicio de la crisis y que refleja el retorno progresivo de la confianza a la hora de tomar decisiones sobre el destino del ahorro familiar, un aspecto que seguirá deparando novedades en los próximos años de las que se hacía eco en mayo de 2011 la Revista BOLSA. ([ver artículo relacionado](#))⁽¹⁾.

NOTAS

(1) Para una información más detallada y en profundidad es recomendable consultar el informe completo "[Ahorro Familiar en España](#)" elaborado por la Fundación de Estudios Financieros (FEF) con la colaboración de BME en 2010 y publicado en la colección Papeles de la Fundación. Gran parte de las conclusiones, tendencias y recomendaciones apuntadas en esa obra colectiva están teniendo reflejo en la actualidad.



DISTRIBUCION DE LA PROPIEDAD DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS COTIZADAS

(DATOS EN PORCENTAJE SOBRE EL VALOR DE MERCADO TOTAL AL CIERRE DE CADA AÑO)



	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Bancos y Cajas	15,6	13,4	15,1	15,1	14,1	12,9	11,7	12,8	7,3
Cías de Seguros	3,4	2,2	2,7	2,8	2,2	2,6	2,8	3,0	2,3
Inversión Colectiva	1,7	2,0	3,0	4,2	5,0	7,6	7,4	5,8	4,8
Adm. Públicas	16,6	16,4	13,8	12,2	10,9	5,6	0,6	0,3	0,2
Emp. no Financieras	7,7	6,9	6,8	6,7	6,9	5,9	5,5	10,1	20,3
Familias	24,4	24,8	22,8	22,2	23,6	30,0	35,1	33,6	30,5
No Residentes	30,6	34,4	35,9	36,7	37,4	35,6	36,9	34,3	34,7

Determinar con exactitud las causas de este renovado interés de las familias españolas por mantener mayor parte de su ahorro en acciones cotizadas no es fácil pero hay hechos y factores que sin duda han impulsado este movimiento. Y la generosa política de retribución al accionista mantenida por las empresas cotizadas españolas en los últimos años es uno de ellos. Una práctica que, además, se ha materializado de manera creciente en forma de *scrip dividend* o dividendo elección y dónde la mayoría de los accionistas han optado por recibir el pago en acciones en vez de en dinero efectivo⁽²⁾. En esta decisión mayoritaria influyen aspectos fiscales, de expectativas de rentabilidad en función

de las alternativas vigentes y, también, afectan las políticas de cuidado y fidelización de los accionistas ejecutadas por algunas importantes compañías españolas cotizadas⁽³⁾. El ajuste a la baja de las cotizaciones durante la crisis, la reducida rentabilidad de otros destinos tradicionales del ahorro familiar, los procesos de refuerzo del capital o recursos propios de las entidades financieras y no financieras o la pérdida de atractivo de la inversión inmobiliaria, tradicional refugio del ahorro familiar en España, son también razones que ayudan a entender el aumento de la participación de los hogares en la distribución de la propiedad de acciones en los años 2012 y 2013⁽⁴⁾.

NOTAS

- (2) Para ampliar la información ver el artículo "Remuneración al accionista en la Bolsa española: cifras, datos y tipología" publicado en junio de 2012 como parte del informe "Fórmulas de remuneración al accionista. Significado, implicaciones fiscales, contables y ejemplos", realizado por el Servicio de Estudios de BME y disponible gratuitamente [aquí](#). Y para consultar datos actuales de lo ocurrido en 2013 consultar el capítulo correspondiente del [Informe de Mercado de BME \(Página 47\)](#).
- (3) En el artículo "[Los pequeños accionistas en el foco de atención de las empresas](#)" publicado en el 2ºT de 2012 en esta misma web de BOLSA se habla de la buena valoración que los minoritarios hacen de las iniciativas de atención al colectivo que llevan a cabo las empresas. Un reciente ejemplo de este tipo de actividades lo constituye el [Plan de Formación a Accionistas \(PFA\)](#) puesto en marcha por BME hace pocos meses con un nivel de participación muy positivo (ver [video 1](#); ver [video 2](#)).

2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
7,9	7,1	7,7	8,7	8,6	9,3	9,4	7,6	5,0	4,6	7,5	5,2	5,1
2,3	2,2	2,3	2,3	2,4	2,5	2,2	2,0	2,1	2,0	3,3	3,0	2,4
4,9	5,2	5,6	6,3	6,2	7,2	6,0	5,4	5,5	5,6	5,5	5,4	5,0
0,2	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,5	2,3
21,7	22,0	23,0	23,1	24,7	24,4	25,4	26,0	25,9	26,1	22,1	21,7	19,0
28,0	28,3	26,0	24,1	23,6	23,8	20,1	20,2	21,1	22,2	21,2	25,1	26,1
35,0	34,8	35,1	35,2	34,2	32,6	36,8	38,5	40,1	39,2	40,0	39,2	40,1

La comparativa con la UE

El [trabajo más reciente publicado por la Comisión Europea](#) sobre la estimación de la propiedad de las acciones cotizadas en el conjunto de la Unión Europea con datos del año 2012 sitúa la participación de las familias europeas en la propiedad de las acciones cotizadas en el 11%. De esta forma el dato relativo de España (26,1%) multiplica por 2,4 veces el europeo. El aumento de la participación de las familias en España en los últimos años contrasta con la práctica estabilidad que muestra en la Unión Europea a partir de 2008⁽⁵⁾.

De acuerdo con el mismo informe las familias españolas tienen una participación superior en más de 15 puntos porcentuales a las francesas (11%) o inglesas (11%) y casi triplican la participación de las familias alemanas (9%).

Los extranjeros aumentan su presencia en la Bolsa española y marcan record

Los inversores extranjeros alcanzaban de nuevo, al cierre de 2013, su nivel máximo histórico de participación en la Bolsa española con el 40,1% del valor de mercado, un punto porcentual más que el año anterior y 3,3 puntos más que en 2007. Tras un período, 2011 y primera mitad de 2012, de extrema tensión en los mercados financieros españoles, la relajación de los tipos de la deuda soberana española a partir de julio de 2012 se ha visto refrendada por [una pujante inversión extranjera neta positiva en acciones cotizadas](#). En el segundo semestre de 2012 la inversión extranjera neta (diferencia entre compras y ventas en el mercado) a través de la Bolsa española fue de 6.000 millones de euros y en el con-

NOTAS

(4) Todas estas razones ya aparecen apuntadas en el artículo ["La inversión directa en acciones por parte de las familias españolas"](#), publicado en 2010 como parte del informe ["Ahorro Familiar en España"](#) mencionado en la primera nota de pie de esta noticia.

(5) El trabajo ha sido licitado por la Comisión Europea y el Financial Services User Group bajo el título "Who Owns the European Economy?. Evolution of the Ownership of EU-Listed Companies Between 1970 y 2012". El documento final puede ser descargado libremente [aquí](#).



junto del año 2013 alcanzó los 7.600 millones de euros de acuerdo con datos de la Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores del Ministerio de Economía.

Como han reflejado puntualmente distintos informes publicados en la Revista BOLSA, la participación de los inversores extranjeros en la Bolsa española toma distintas formas, desde participaciones de control a inversión a través de los denominados inversores institucionales, fondos de inversión y pensiones ([ver artículo relacionado](#)).

Son ya más de dos décadas en las cuales la participación de los inversores extranjeros se ha convertido en un factor de estabilidad para la Bolsa española a pesar de los profundos cambios que ha sufrido su sistema financiero. Desde que en 1992 se empezó a recopilar esta estadística, la participación de No Residentes siempre se ha mantenido por encima del 30%. Son ya más de dos décadas de un intenso proceso de integración de la economía española en el ámbito financiero internacional y de la confianza de los inversores foráneos en nuestro mercado de valores. Centrando más el análisis en el último período, es significativo comentar que el repunte de la participación relativa de extranjeros en la Bolsa española a partir de 2006 también está relacionado con la toma de control de empresas españolas importantes en términos de capitalización por parte de compañías extranjeras, tal como ha sido el caso de la eléctrica Endesa adquirida por la italiana Enel. Entre 2006 y 2013, los inversores extranjeros aumentaron su porcentaje de propiedad de las empresas cotizadas en la Bolsa española en 7 puntos y medio porcentuales.

En la Unión Europea, de acuerdo con el citado [reciente trabajo licitado por la Comisión Europea](#), la participación de los inversores extranjeros en las em-



Propiedad de las acciones cotizadas Entrevista a Domingo García Coto

VIDEO (17/07/2014)



presas cotizadas se sitúa en promedio ponderado en el 38% en 2012. En términos comparativos, la participación en España (40,1%) se situaría ligeramente por encima del conjunto de la Unión Europea, por encima de Alemania (38%) y por debajo de Francia (42%).

En el informe europeo, titulado *¿Who owns the european economy?*, también se hace una estimación de cómo se reparte esa participación entre inversores extranjeros procedentes de la propia Unión Europea y

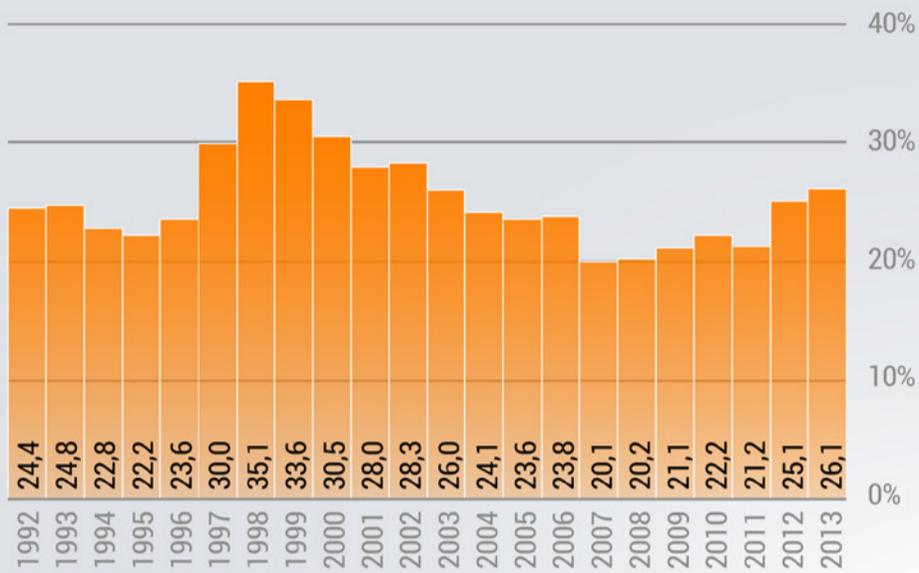
los que provienen de países que no pertenecen a la misma. En el caso de España, se reparte prácticamente al 50% una y otra procedencia.

Bancos y Cajas se mantienen en niveles bajos

Los datos aportados por el trabajo del Servicio de Estudios de BME sobre la estructura de la propiedad de las acciones de las empresas españolas cotizadas reflejan también la evolución de la participación de los bancos y cajas de ahorro que se sitúa en 2013 en el 5,1%, cerca de los niveles mínimos desde que se publican estos datos.

En 2013 se mantiene la tendencia de desinversiones en compañías cotizadas por parte de la banca española. Como apunte metodológico decir que no figuran contabilizadas en este apartado las participaciones del Banco Financiero y de Ahorro (BFA), directamente e indirectamente a través de Bankia, en compañías cotizadas, Estas figuran contabilizadas en el apartado de Administraciones Públicas por la participación mayoritaria que el Estado español ostenta en BFA.

Las fuertes desinversiones netas realizadas por las instituciones financieras españolas en los



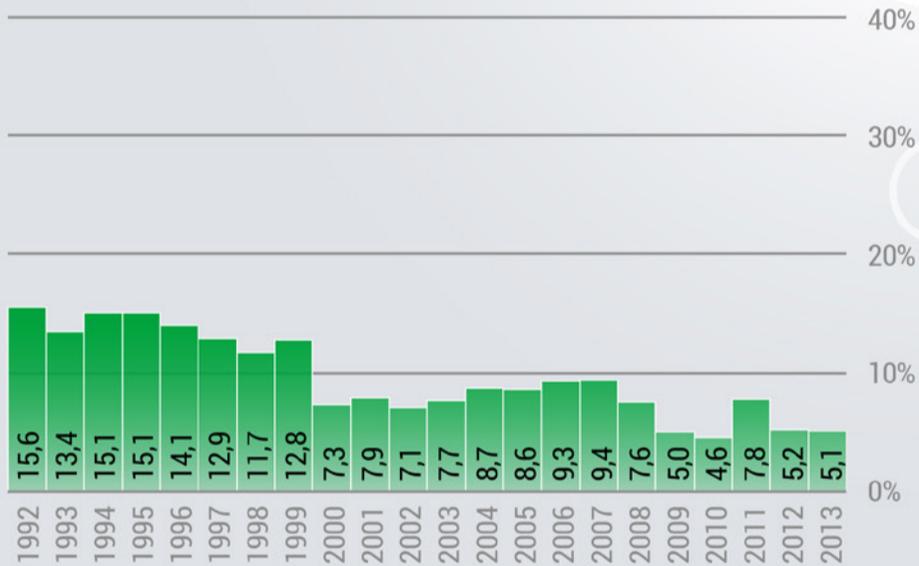
FAMILIAS



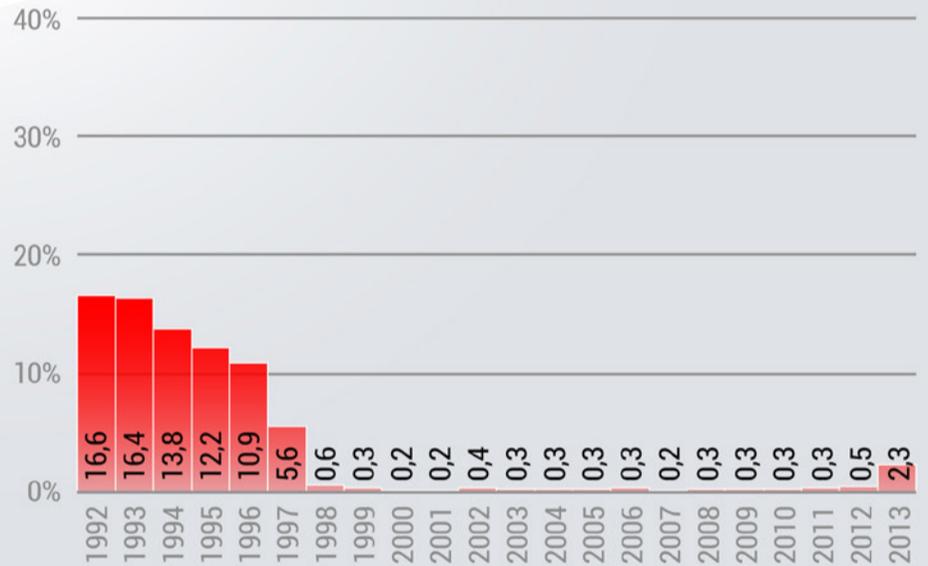
INVERSORES EXTRANJEROS

PROPIEDAD DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS COTIZADAS EN LA BOLSA ESPAÑOLA
PORCENTAJE (%) (1992 - 2013)

BANCOS Y CAJAS DE AHORRO



ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

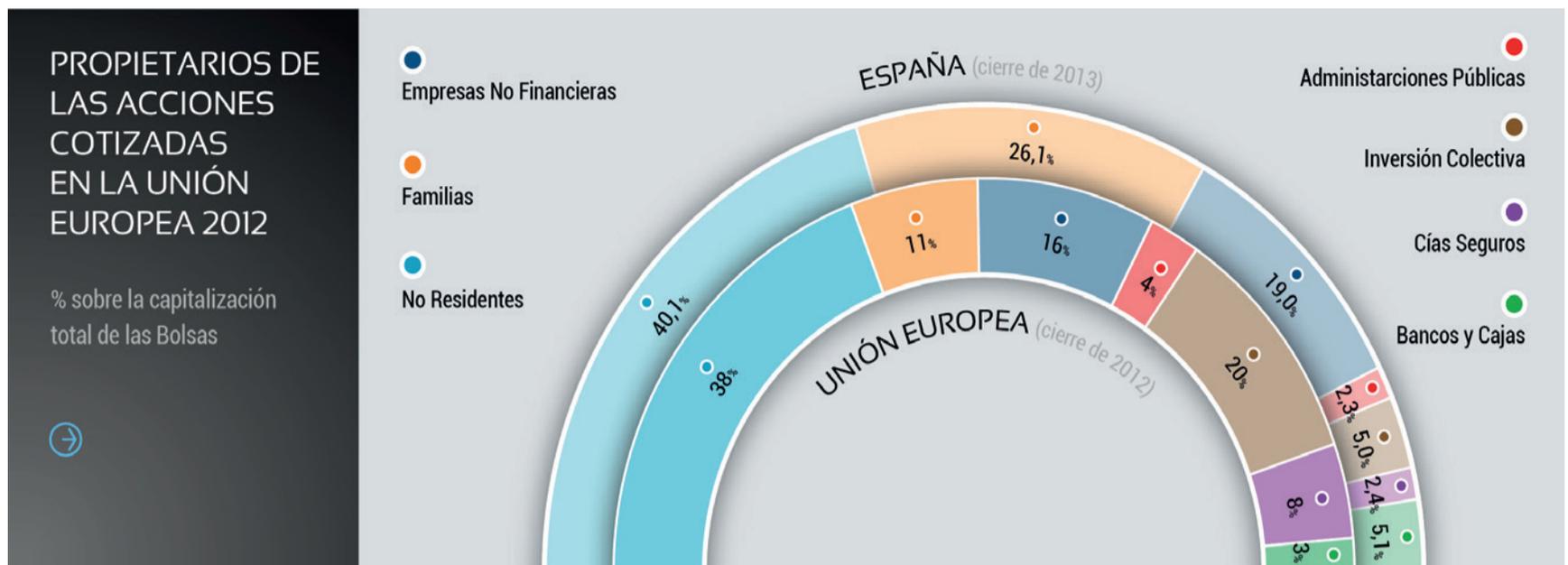


últimos años tuvieron y tienen como objetivo reforzar su liquidez para hacer frente a la necesidad de reforzar el capital y afrontar la compleja situación que ha dejado la crisis financiera.

En el conjunto de la Unión Europea, la banca ostenta un 3% del valor de las acciones cotizadas en las Bolsas europeas. En términos comparativos, los bancos y cajas españoles superan esa cifra en algo más de dos puntos porcentuales.

Fuerte repunte de las AAPP

La posición de las Administraciones Públicas (a través de diversos organismos estatales o entidades dependientes) como propietario de acciones cotizadas en la Bolsa española se sitúa en el 2,3% como consecuencia sobre todo del aumento de valor de su participación en Bankia, pero también de sus acciones en otras cotizadas y, además, de sus



participaciones indirectas en empresas cotizadas a través de entidades bancarias nacionalizadas que figuran contabilizadas en este apartado.

En el conjunto de la Unión Europea, las Administraciones Públicas ostentan un 4% del valor de las acciones cotizadas, 1,7 puntos porcentuales por encima del dato referido a España.

Las empresas no financieras pierden peso

Por su parte, la participación de las empresas no financieras en la propiedad de las acciones cotizadas acentúa la tendencia a la baja de los últimos años y vuelve a niveles de los primeros años del siglo XXI. El endeudamiento de las compañías no financieras españolas, comparativamente alto respecto a otros países desarrollados, está obligando a realizar cambios sustanciales en la estrategia y estructura financiera de las compañías no financieras y, entre otras medidas, las está llevando a reducir sus carteras e inversiones en acciones cotizadas como medio para aligerar, en la medida de lo posible, su endeudamiento.

Haciendo un poco de historia, recordar que en buena medida como consecuencia de la proliferación de tomas de participación cruzada entre em-

presas cotizadas, las empresas no financieras españolas habían aumentado su participación como propietarias de acciones cotizadas en la Bolsa española de forma especialmente significativa a partir de 1998 (5,5%) hasta alcanzar un máximo histórico en 2010 (26,1%). La cuota que presentan en 2013 (19%) es la más baja desde el año 2000, si bien permanecen como el tercer grupo de propietarios más relevante de la Bolsa española.

En el conjunto de la Unión Europea, la participación de las empresas no financieras en la propiedad de las acciones cotizadas se situaba en 2012 en el 16%. En España, con datos de 2013 y a pesar de las fuertes caídas de los últimos años, se sitúa todavía 3 puntos por encima.

Participación baja en las entidades de inversión colectiva

En cuanto a las Instituciones de Inversión Colectiva, grupo que incluye a los fondos de inversión, fondos de pensiones y SICAV, junto con otras compañías financieras no bancarias, su posición relativa en renta variable nacional se ha mantenido en el período 2008-2013 en una banda entre el 5% y el 5,6%. Este grupo de entidades financieras cierra

Al cierre de 2013 las familias españolas tenían en sus manos el 26,1% de la Bolsa española, 6 puntos más que al inicio de la crisis en 2007, el mayor porcentaje de los últimos 11 años y más del doble que en el conjunto de la Unión Europea.

2013 como propietaria del 5% del valor de mercado de las empresas cotizadas españolas. La cartera de acciones españolas de los fondos de inversión, de acuerdo con los datos de la CNMV correspondientes a 2013, ha subido hasta los casi 5.400 millones de euros, pero todavía está muy alejada de los casi 14.000 millones de euros alcanzados en el año 2006. También es poco representativa la posición en renta variable nacional de los fondos de pensiones al cierre de 2012 que se sitúa ligeramente por debajo de los 7.600 millones de euros con leves cambios respecto al año anterior.

En términos comparativos con otros mercados desarrollados, y en particular con la Unión Europea, la participación de las entidades de inversión colectiva nacionales en acciones cotizadas en la Bolsa española sigue siendo baja. De acuerdo con el ya citado informe de la Comisión Europea sobre la propiedad de las acciones cotizadas, en el año 2012, los Fondos de Inversión y otras compañías financieras eran propietarios de algo más de

un 20% de las acciones cotizadas en las Bolsas del área. En este grupo están incluidos los fondos de inversión domiciliados en Luxemburgo e Irlanda. Por su parte, los Fondos de Pensiones y las Compañías de Seguros eran propietarios de un 14% adicional. En conjunto, entre estos grupos de accionistas tenían en sus manos un 34% del valor de las compañías cotizadas en la Unión Europea. En España el agregado de la inversión colectiva y compañías de seguros apenas alcanzaba en 2013 el 7,3%, menos de la cuarta parte que en el conjunto de la Unión.

Volviendo a España, el sector financiero en sentido amplio, incluyendo tanto Bancos y Cajas como instituciones de inversión colectiva y compañías de seguros, era propietario al cierre de 2013 de un 12,5% del valor total de las empresas españolas cotizadas en la Bolsa. El máximo de participación desde que se recopila esta estadística fue del 23% en el año 1997.

La [tabla](#) con los datos históricos está disponible en la sección de Estadísticas de los Mercados del Informe de Mercado de BME 2013. 