INFORME ANUAL SOBRE LA PROPIEDAD DE LAS ACCIONES COTIZADAS

LA MITAD DE LA **BOLSA ESPAÑOLA** YA ESTÁ EN MANOS DE LOS **NO RESIDENTES**

La participación de los inversores internacionales en la propiedad de acciones españolas cotizadas alcanzó un nuevo máximo histórico al cierre de 2018

DOMINGO GARCÍA Y JAVIER GARRIDO
SERVICIO DE ESTUDIOS BME

Los inversores internacionales siguen confiando en la Bolsa española. A cierre del año pasado, los no residentes controlaban el 48,1% de la capitalización bursátil de las empresas cotizadas españolas, dos puntos porcentuales más que el año anterior. Este dato supone un nuevo récord histórico. En la última década, los inversores internacionales han pasado de poseer el 38,5% del valor total de la Bolsa española a ser propietarios de casi la mitad de la misma.

Los inversores no residentes han incrementado su participación en la tarta bursátil nacional en nueve de los últimos doce años, lo que da muestra del creciente interés de las empresas

cotizadas en España para el capital extranjero, incluso en una etapa marcada por el impacto de la crisis financiera mundial. La mayor internacionalización de la actividad y la financiación de las cotizadas españolas, junto a la transparencia y competitividad de nuestro mercado de valores, pueden explicar buena parte de este fenómeno.

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

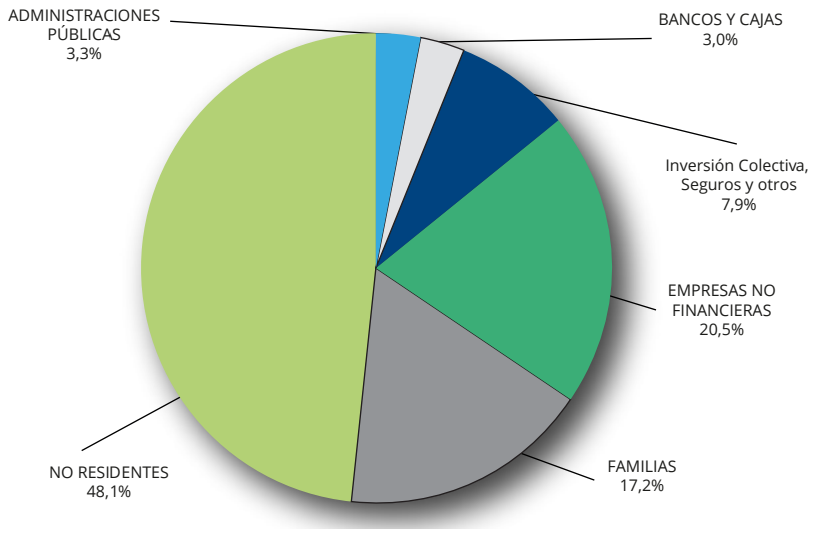
(Datos en porcentaje sobre el valor de mercado total al cierre del año del conjunto de empresas españolas cotizadas)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Bancos y Cajas	15,6	13,4	15,1	15,1	14,1	12,9	11,7	12,8	7,3	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	4,3	3,6	3,0	3,1	3,0
Inversión Colectiva, Seguros y Otras	5,0	4,2	5,7	7,0	7,2	10,2	10,2	8,8	7,1	7,2	7,4	7,9	8,6	8,6	9,6	8,1	7,4	7,6	7,6	8,8	8,4	7,4	7,8	7,9	7,4	8,0	7,9
Adm. Públicas	16,6	16,4	13,8	12,2	10,9	5,6	0,6	0,3	0,2	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	1,9	2,9	3,1	3,1	3,3
Emp. no Financieras	7,7	6,9	6,8	6,7	6,9	5,9	5,5	10,1	20,3	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	17,1	18,9	20,1	20,1	20,5
Familias	24,4	24,8	22,8	22,2	23,6	30,0	35,1	33,6	30,5	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	26,2	24,4	23,4	19,7	17,2
No Residentes	30,6	34,4	35,9	36,7	37,4	35,6	36,9	34,3	34,7	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	43,0	42,3	43,1	46,0	48,1

Servicio de Estudios de BME

PROPIETARIOS DE LAS ACCIONES ESPAÑOLAS COTIZADAS

% sobre la capitalización total al cierre de 2018.



Fuente: Servicio de Estudios de BME.

Prueba del creciente interés de los inversores internacionales por la Bolsa española es la fuerte presencia en este mercado del fondo soberano de Noruega, cuya inversión en compañías del IBEX 35® supera los 9.000 millones de euros. Por sus niveles de inversión, también demuestran confiar en la Bolsa española la mayor gestora del mundo de fondos de inversión, BlackRock, así como las principales firmas internacionales. Al hilo de esta demostración de confianza de los

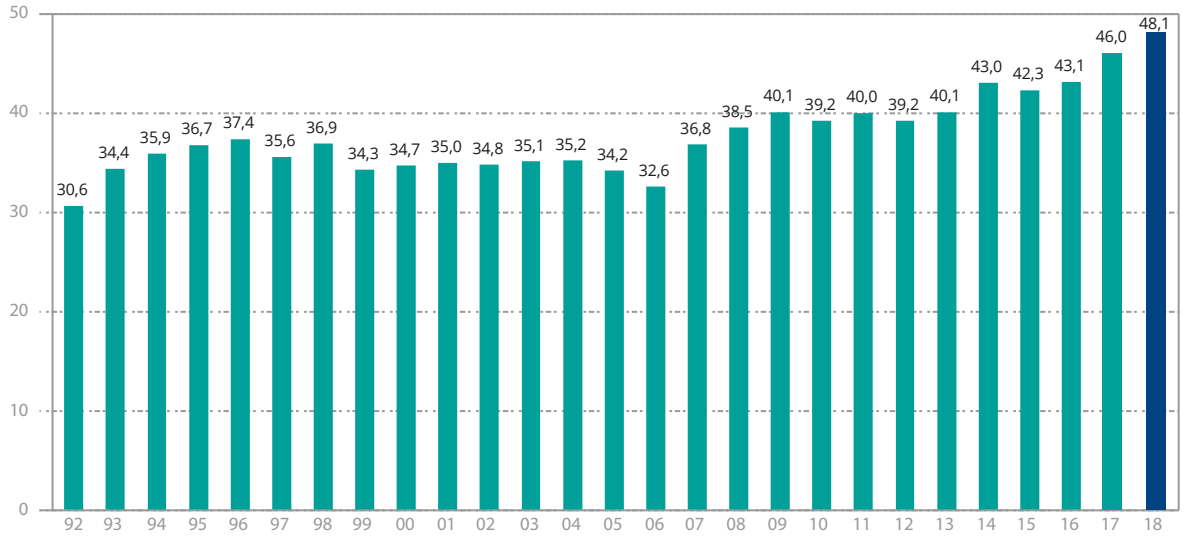
inversores internacionales en una parte importante de las empresas cotizadas españolas, parece pertinente recordar aquí que un impuesto a las transacciones financieras unilateral y fuera del consenso europeo es una penalización nacional discriminatoria que resultaría claramente perjudicial para nuestras compañías y los inversores interesados en ellas.

LA BOLSA, GARANTÍA DE INTERNACIONALIZACIÓN

A juzgar por la participación de los inversores internacionales en las compañías cotizadas frente a su presencia en las no cotizadas, parece claro que la salida y posterior permanencia en Bolsa es un paso determinante y diferencial para el crecimiento de tamaño, la internacionalización de los negocios y la diversificación de las fuentes de financiación de empresas implicadas.

PARTICIPACIÓN DE LOS INVERSORES EXTRANJEROS EN LA BOLSA ESPAÑOLA

Porcentaje (%) (1992 - 2018)

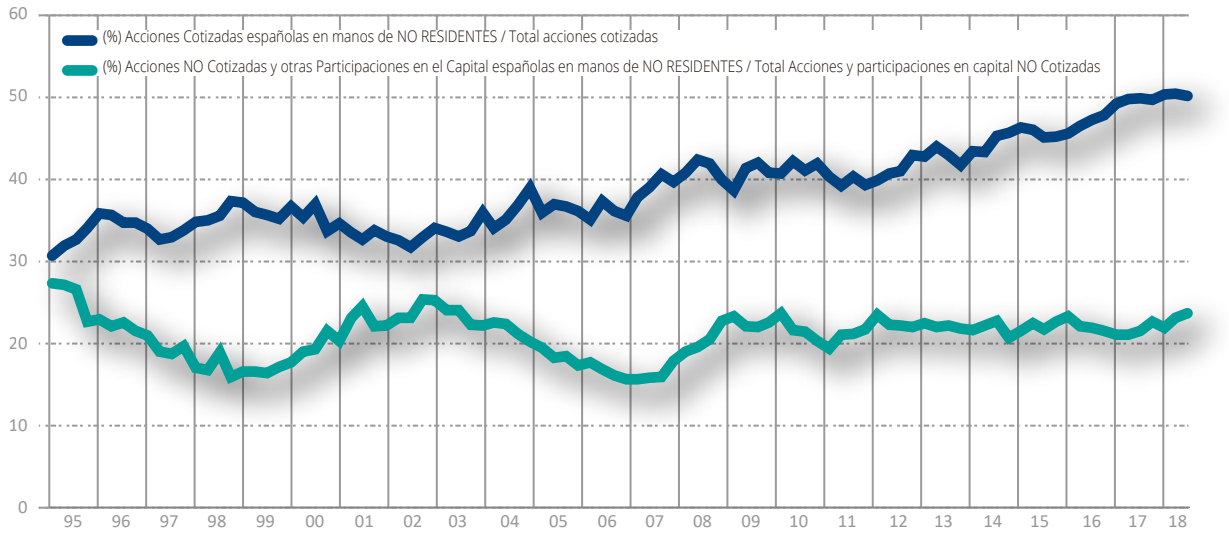


Según los datos de las Cuentas Financieras del Banco de España, al cierre del primer trimestre de 2019, los inversores internacionales mantenían en sus carteras en torno al 50% de las acciones de empresas cotizadas españolas, frente a poco más del 20% de las acciones y otras participaciones en el capital de empresas españolas no cotizadas. En 1995, primer dato de la serie histórica disponible, la cuota de participación en el capital de los inversores extranjeros en ambos tipos de compañías era de alrededor del 30% en ambos grupos de empresas. Desde ese momento hasta la actualidad la presencia del capital internacional en las empresas cotizadas no ha parado de crecer mientras que la participación de los no residentes en las no cotizadas ha descendido cerca de diez puntos porcentuales.

El mayor acceso a inversores internacionales y el impulso de crecimiento que esto confiere es una de las principales ventajas de la Bolsa para las empresas y, por ende, para la economía española, que adolece de un menor tamaño medio de las compañías frente a sus comparables

PARTICIPACIÓN DE EXTRANJEROS EN EL CAPITAL DE EMPRESAS ESPAÑOLAS

Datos trimestrales mar-1995 a dic 2018.



Fuente: Cuentas Financieras de la Economía Española. Bde. 2019

europeos. Por tanto, la elevada presencia de fondos e inversores institucionales extranjeros en las cotizadas españolas, se configura como un aliado perfecto en este propósito de alcanzar dimensiones empresariales más acordes con las exigencias competitivas actuales.

Por otro lado, uno de los debates más candentes en los mercados versa sobre el papel de los fondos de capital riesgo en la financiación de las empresas y cómo, habitualmente, estos procesos frenan o retrasan la salida a Bolsa de las compañías. Frente a la opacidad y concentración en un solo inversor de estas operaciones de entrada en el capital de las empresas españolas (en especial no cotizadas) por parte de fondos de capital riesgo y capital privado, la presencia de inversores extranjeros de control o institucionales en el capital de empresas cotizadas en Bolsa es más amplia, más diversificada y, por supuesto, más transparente.

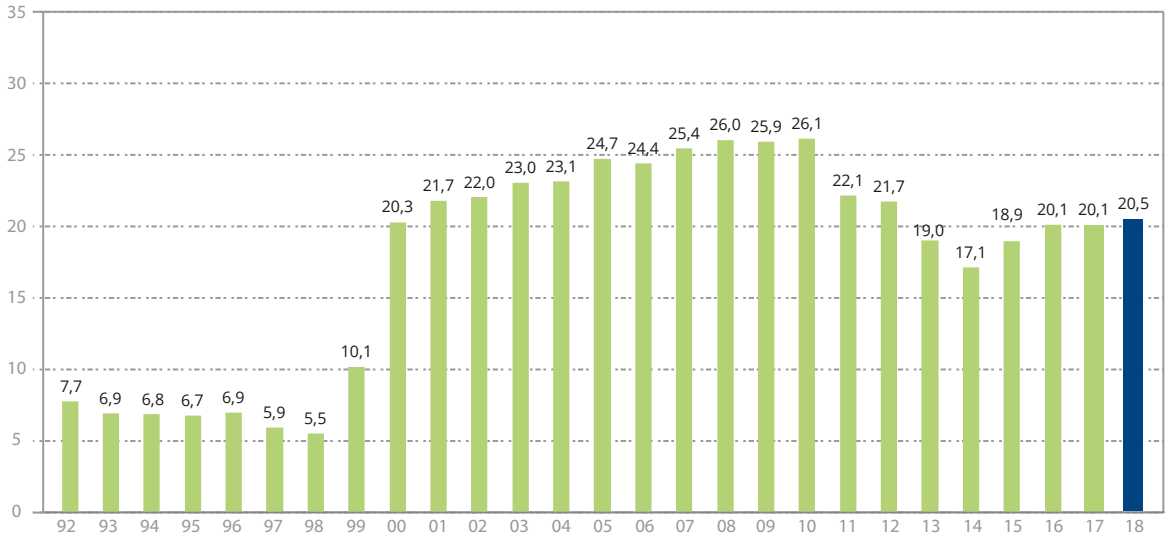
El mayor acceso a inversores internacionales y el impulso de crecimiento que esto confiere, es una de las principales ventajas de la Bolsa para las empresas y, por tanto, para la economía española, que adolece de un menor tamaño medio de las compañías frente a la dimensión media en otras economías desarrolladas europeas

EMPRESAS NO FINANCIERAS

La participación en la Bolsa española de las empresas no financieras continúa con su tendencia de moderado ascenso ya que, al finalizar 2018, poseían el 20,5% de la capitalización de las cotizadas españolas. Son cuatro décimas porcentuales más que en 2017, aunque está más de cinco puntos por debajo del nivel alcanzado hace una década y aún más lejos del máximo histórico conseguido en 2010, cuando su participación en las empresas cotizadas llegó al 26,1%.

PARTICIPACIÓN DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS EN LA BOLSA ESPAÑOLA

Porcentaje (%) (1992 - 2018)



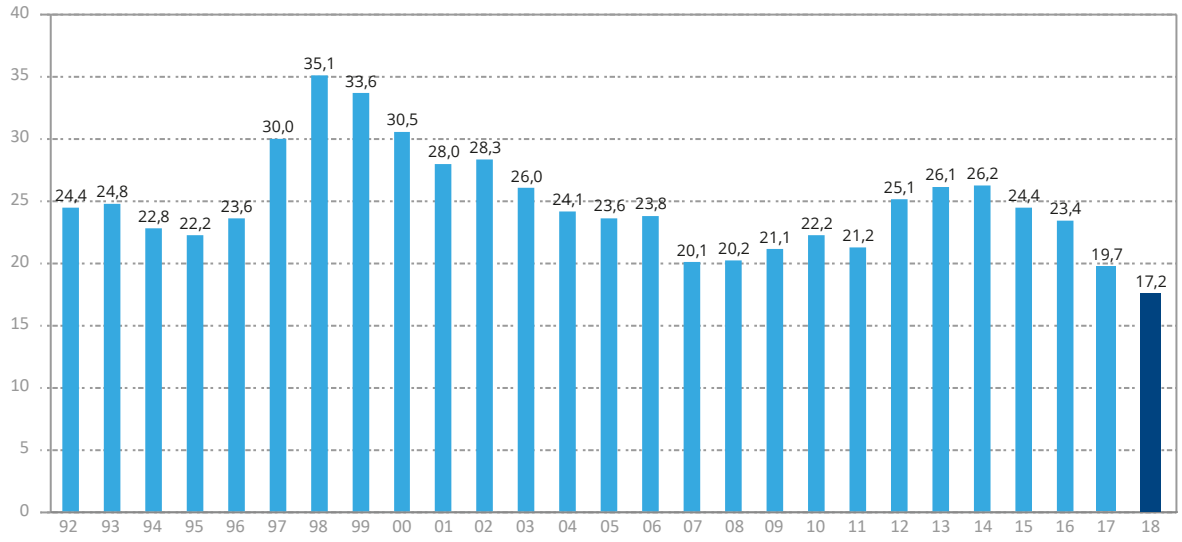
En 2014, a causa de las desinversiones de muchas empresas para reducir su endeudamiento, la presencia de las Sociedades no financieras nacionales en el capital de las cotizadas españolas tocó suelo con un 17,1% del total. Desde entonces, gracias entre otras cosas a la mejora de las condiciones de financiación, su participación en la Bolsa se ha incrementado.

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

Las Instituciones de Inversión Colectiva (IICs), los seguros y otras instituciones financieras no bancarias controlaban a cierre de 2018 el 7,9% de la capitalización bursátil de las empresas cotizadas españolas. Es apenas una décima menos que el año anterior y se mantiene por encima de los niveles de hace una década, cuando su participación en la propiedad de las acciones españolas era del 7,4%. El máximo de la serie histórica se alcanzó a finales del siglo XX, cuando llegó a suponer el 10,2% del valor bursátil total.

PROPIEDAD DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS COTIZADAS EN LA BOLSA ESPAÑOLA

Porcentaje (%) en manos de Familias (1992 - 2018)

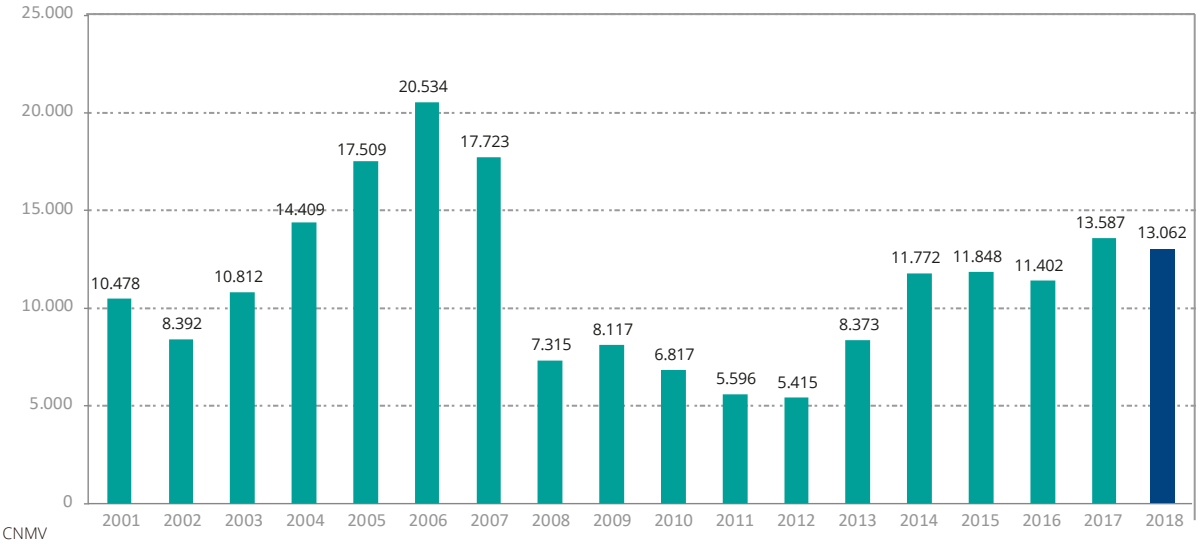


La participación en la Bolsa nacional de los Fondos de Inversión y SICAVs españolas es muy reducida. A finales de 2018 el valor de su inversión en cotizadas españolas era de 13.062 millones de euros, por debajo de los 13.587 millones del año anterior. En este mismo sentido, también es baja la inversión de los planes de pensiones, cuyo importe bajó un 4,4% el año pasado hasta los 12.951 millones. En términos porcentuales, las SICAV y los Fondos de Inversión controlaban a cierre del año pasado apenas el 2,07% de la capitalización de los valores españoles.

La participación de las familias españolas en la propiedad de acciones cotizadas de empresas españolas se redujo el año pasado hasta el 17,2% frente al 19,7% del ejercicio anterior. Es el dato más bajo de la serie histórica y está tres puntos por debajo del porcentaje alcanzado hace una década

CARTERA DE RENTA VARIABLE ESPAÑOLA DE LOS FONDOS Y SICAV ESPAÑOLES (2001-2018)

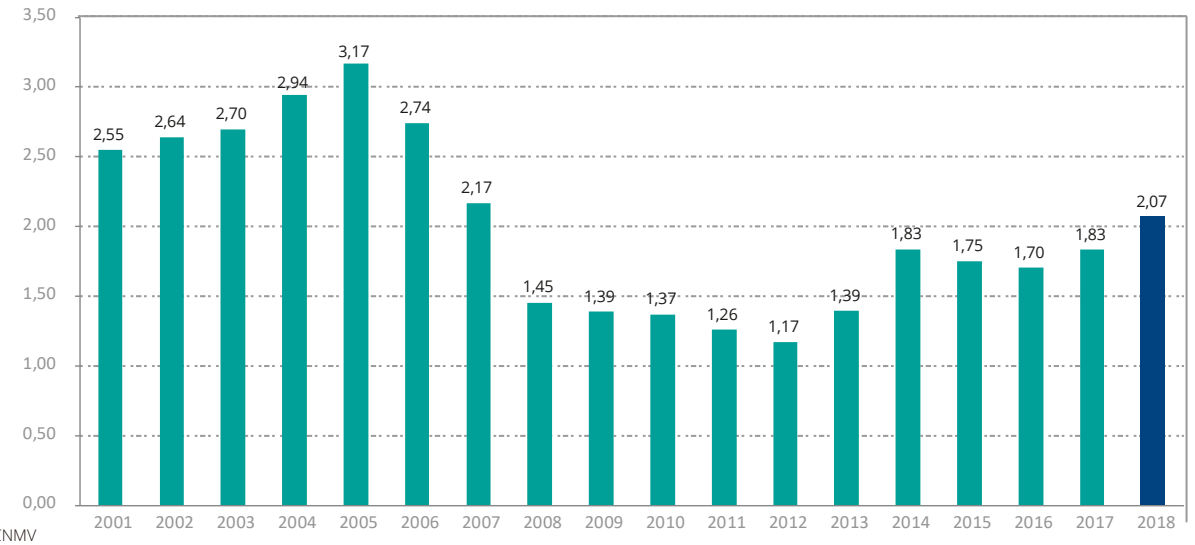
Datos en millones de euros.



Fuente: CNMV

CARTERA DE RENTA VARIABLE ESPAÑOLA DE LOS FONDOS Y SICAV ESPAÑOLES (2001-2018)

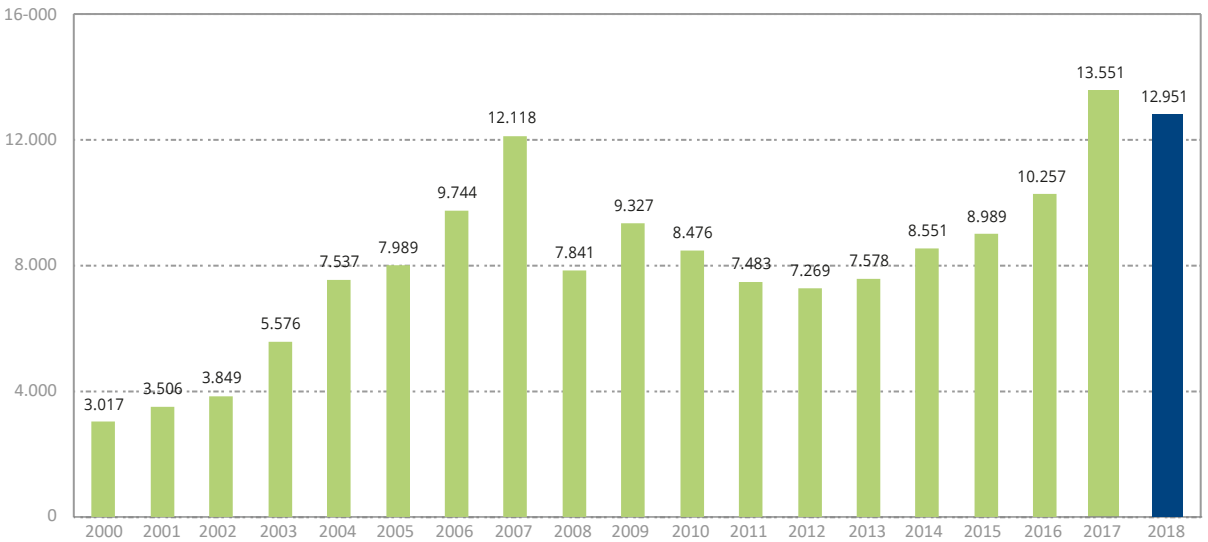
Datos en porcentaje (%) sobre la capitalización de los valores españoles cotizados en Bolsa .



Fuente: CNMV

CARTERA DE ACCIONES ESPAÑOLAS COTIZADAS DE LOS FONDOS DE PENSIONES ESPAÑOLES (2000-2018)

(Cifras en millones de euros).



Fuente: C.N.M.V.

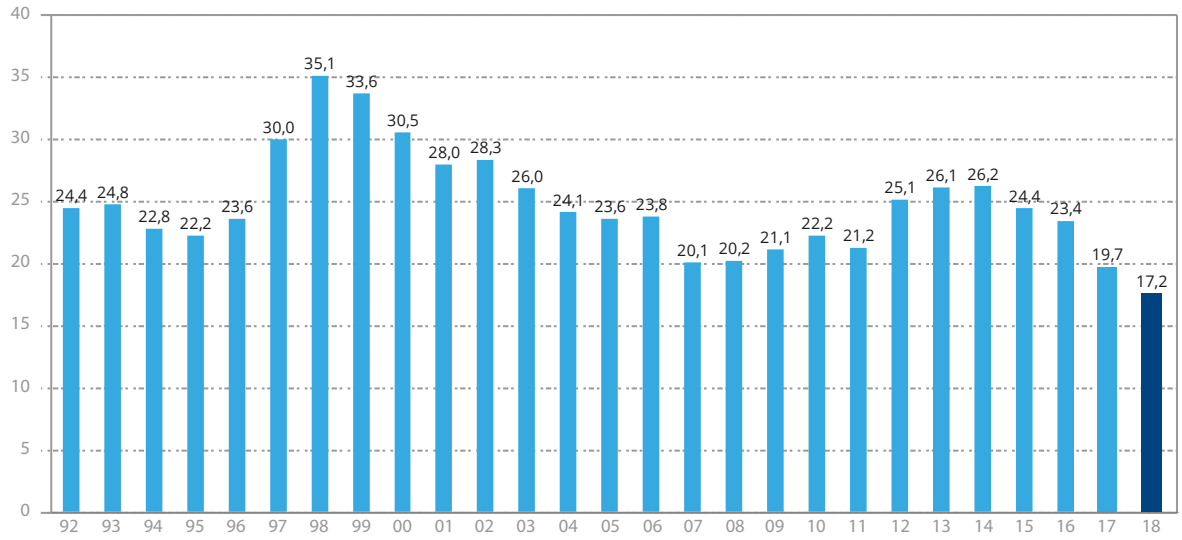
Según las estadísticas de la CNMV, a finales de 2018 los Fondos de Inversión destinaban el 4,19% de su cartera a la Bolsa española, mientras que las SICAV invertían un 7,88%. El perfil conservador de los inversores españoles y la creciente diversificación geográfica de las carteras de las IICs están detrás de estos datos. El patrimonio de los fondos de inversión de renta variable nacional era en diciembre de 2018 de 6.263 millones de euros, según datos de Inverco. Es apenas un 2,4% del volumen total de estos productos y está muy por debajo de otras categorías más conservadoras.

MENOS PESO DE LAS FAMILIAS

La participación de las familias españolas en la propiedad de acciones cotizadas de empresas españolas se redujo el año pasado hasta el 17,2%, frente al 19,7% del ejercicio anterior. Es el dato más bajo de la serie histórica y está tres puntos por debajo del porcentaje alcanzado hace una década. El porcentaje actual de la capitalización bursátil en manos de las familias españolas supone una convergencia con Europa, donde la participación directa de los inversores individuales en Bolsa ha sido tradicionalmente inferior a la de España.

PARTICIPACIÓN DE LAS FAMILIAS EN LA BOLSA ESPAÑOLA

Porcentaje (%) (1992 - 2018)



El creciente peso de los Fondos de Inversión en las carteras de los españoles, por su ventajoso tratamiento fiscal y por la apuesta comercial de las entidades financieras por estos vehículos, explica en parte esta menor participación directa de los pequeños inversores en la Renta Variable española cotizada.

La competencia se acentúa también con el crecimiento de los Fondos de Inversión internacionales comercializados en España y a los que tienen fácil acceso los inversores individuales. Según datos de INVERCO, el volumen ascendía a finales de marzo de este año a 178.000 millones de euros, un récord histórico.

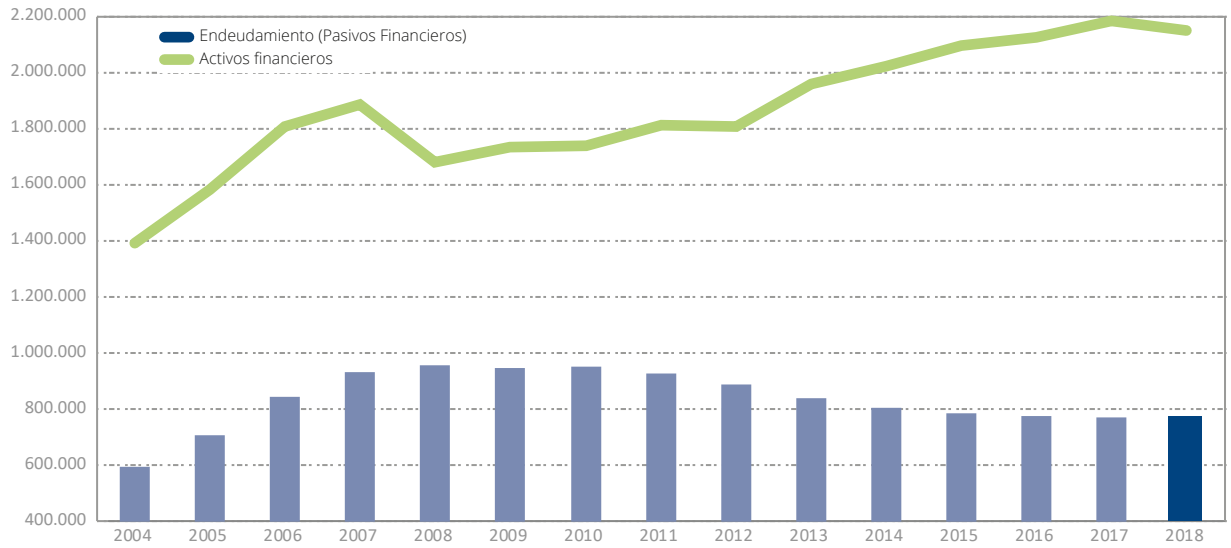
También el rendimiento del mercado, sobre todo de sectores con habitual predicamento entre los inversores, como el bancario, pueden estar detrás de este descenso en la participación de los inversores españoles en la Bolsa.

A cierre de 2018, según el estudio Ahorro Financiero de las Familias Españolas elaborado por INVERCO con datos del Banco de España, la inversión directa en renta variable cotizada representaba apenas el 4,8% del ahorro financiero de los hogares, mientras que las IICs suponían el 14,2%. En 2012, el valor de las acciones españolas cotizadas en las carteras familiares era exactamente el mismo que el de las participaciones en Fondos, mientras ahora mismo los Fondos triplican a las acciones cotizadas.

Según este mismo trabajo de INVERCO sigue siendo predominante el peso del valor de los depósitos y cuentas corrientes en las carteras financieras de las familias españolas con un 40,9% del total a 31 de diciembre de 2018.

VALOR TOTAL DE LOS ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS (2004- 2018)

Millones de euros.

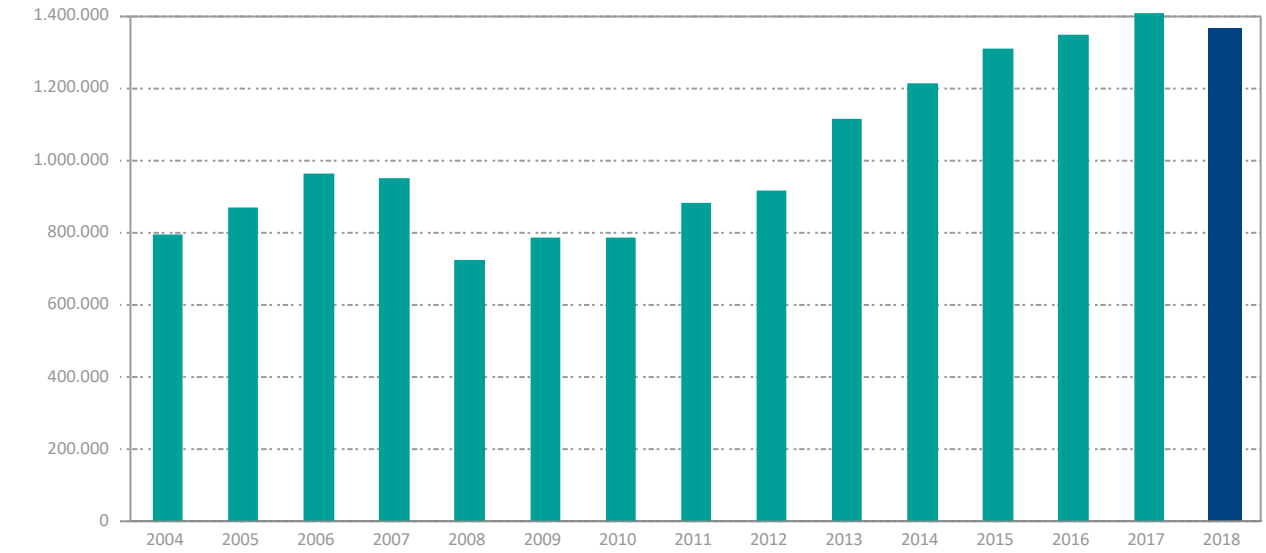


Fuente: Cuentas Financieras. Banco de España

Las desinversiones de los bancos, impuestas por la crisis económica y su necesidad de reforzar el capital, no han seguido el ritmo de años anteriores pero tampoco han desaparecido por completo. La nueva normativa surgida a raíz de la crisis económica penaliza las participaciones de le entidades bancarias en empresas cotizadas ya que afecta a su cálculo de solvencia

RIQUEZA FINANCIERA NETA DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS

Activos Financieros menos Pasivos Financieros (2004 - 2018) Millones de euros.



Fuente: Cuentas Financieras. Banco de España

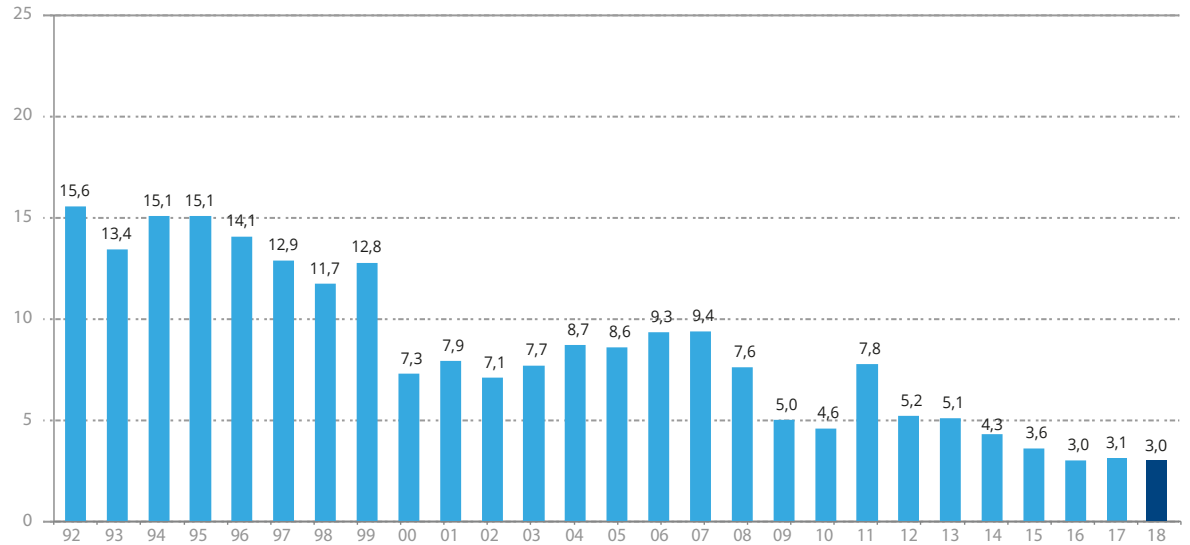
No obstante, es importante señalar que, la posición financiera patrimonial neta agregada de las familias españolas ha mejorado sustancialmente desde el año 2008 hasta hoy como consecuencia, especialmente, de la acelerada e importante reducción de la deuda de los hogares.

ESTABILIDAD DE BANCOS Y CAJAS

Por tercer año consecutivo, la participación de los bancos y las cajas en la Bolsa española se mantiene prácticamente inalterada en el 3%, una cifra equivalente a la tenencia de acciones cotizadas por parte de bancos en el resto de Europa. El porcentaje de las empresas españolas cotizadas en nuestra Bolsa en manos de entidades financieras está por debajo del 5% desde

PARTICIPACIÓN DE BANCOS Y CAJAS DE AHORROS EN LA BOLSA ESPAÑOLA

Porcentaje (%) (1992 - 2018)



2014. En la última década, esta cifra ha descendido en más de cuatro puntos porcentuales, desde el 7,8% registrado en 2011.

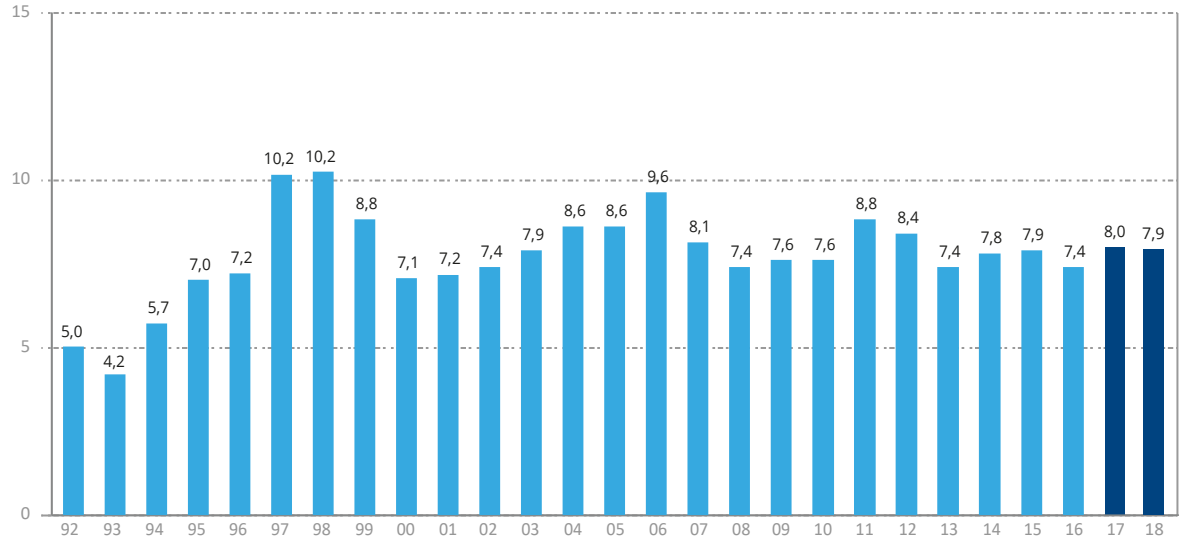
Las desinversiones de los bancos, impuestas por la crisis económica y su necesidad de reforzar el capital, no han seguido el ritmo de años anteriores pero tampoco han desaparecido por completo. La nueva normativa surgida a raíz de la crisis económica penaliza las participaciones de las entidades bancarias en empresas cotizadas ya que afecta a su cálculo de solvencia. De ahí que los bancos tengan más incentivos para reducir su participación en el capital de empresas cotizadas que para mantenerla o incrementarla.

ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

La estabilidad marca también la participación de las Administraciones Públicas en la renta variable española. A cierre de 2018 controlaban el 3,3% de la Bolsa. Pero, a diferencia de lo que sucede con los bancos y las cajas, la tendencia es ligeramente ascendente.

PROPIEDAD DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS COTIZADAS EN LA BOLSA ESPAÑOLA

Porcentaje (%) en manos de Instituciones de Inversión Colectiva, Seguros y otros (1992 - 2018)



Los procesos de privatización de finales de los 90 provocaron un desplome de la participación de las Administraciones Públicas en las empresas cotizadas españolas. En 1992 llegó a ser del 16,6%, mientras que en 1998 bajó hasta el 0,6%. Se mantuvo en niveles residuales hasta que repuntó al 2,3% en 2013, a causa de las ayudas públicas que recibieron algunas entidades financieras en apuros y la nacionalización de Bankia. A lo largo de este año, el Estado ingresará 969 millones de euros en dividendos de las cotizadas en las que participa. Además de Bankia, destacan, entre otras, Aena, Red Eléctrica, Indra o Enagas.