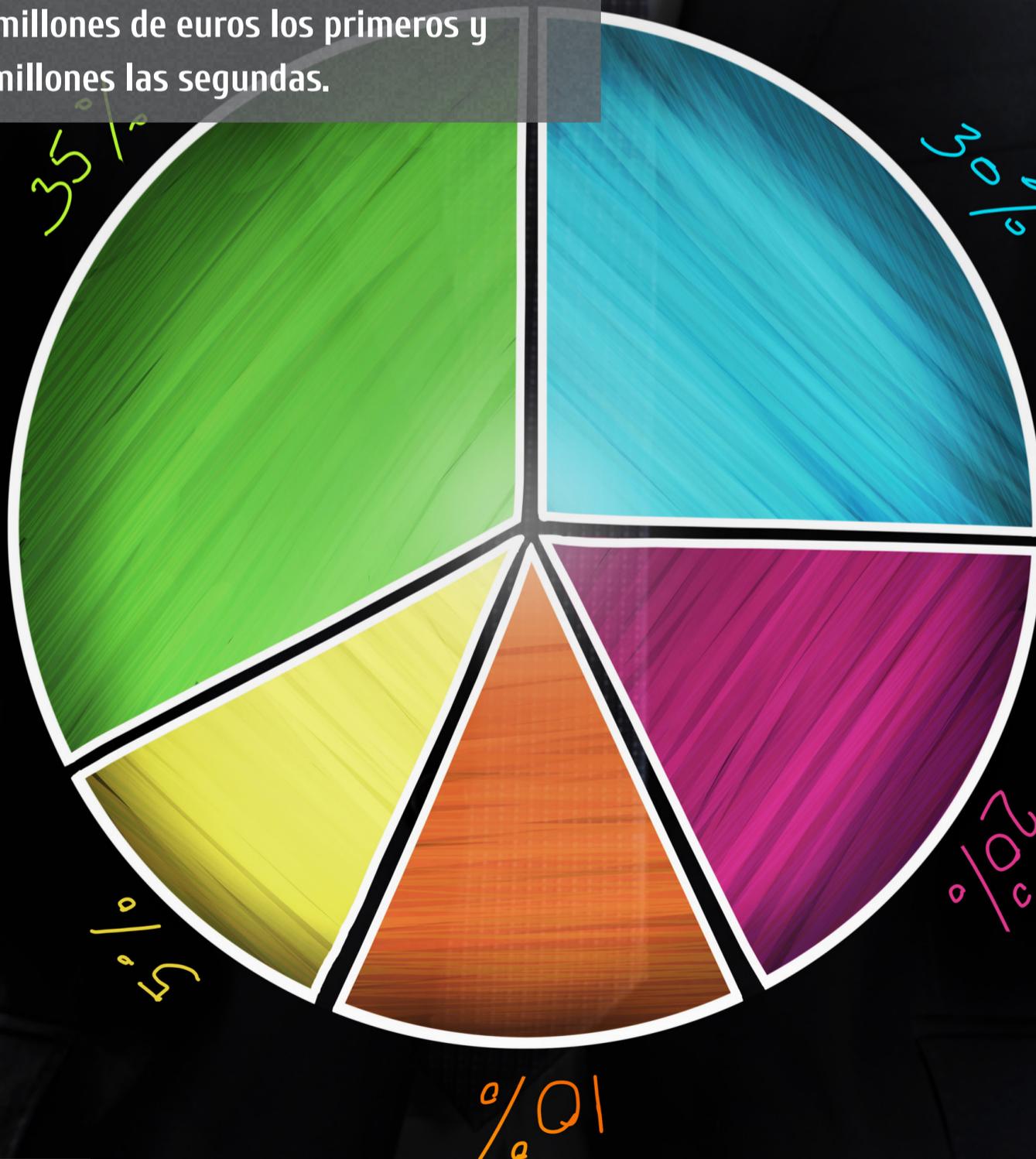




# Los inversores extranjeros marcan récord y las familias siguen aumentando su peso como propietarios de las empresas de la Bolsa española



El 70% del valor de las acciones cotizadas está en manos de inversores extranjeros y familias españolas con casi 276.000 millones de euros los primeros y 167.000 millones las segundas.



Los inversores extranjeros alcanzaron en 2014 su nivel máximo histórico de participación en la Bolsa española con el 43% del valor de mercado, casi tres puntos porcentuales más que el año anterior y 7,2 puntos más que en 2007. Los inversores no residentes se mantienen como los principales propietarios de acciones españolas cotizadas y su participación es tres puntos superior a la media de la UE. Por su parte, las familias tenían en sus manos el 26,2% de la Bolsa española, una décima más que en 2013 y 6,1 puntos más que al inicio de la crisis en 2007. Es el mayor porcentaje de los últimos 12 años y más del doble que en el conjunto de la UE. La reducción progresiva de la participación de las Empresas no Financieras, el mínimo alcanzado por la participación de los Bancos y Cajas de Ahorro sin participación pública, el repunte de la Inversión Colectiva y la reducción de la participación de las Administraciones Públicas completan lo más destacado que revelan los últimos datos.

**Servicio de Estudios**  
BME

**E**l último dato de propiedad de los inversores extranjeros en el conjunto de las compañías españolas cotizadas es el valor más alto de la serie histórica. La cuota actual (43%) es casi 13 puntos superior a la registrada en 1992. Es una expresión numérica clara del fuerte grado de apertura al exterior tanto del mercado bursátil español como especialmente de las empresas españolas cotizadas que han conseguido con financiación y visibilidad apoyarse en el mercado de valores para crecer.

En siete años de intensa crisis financiera y económica mundial agravada en Europa por la crisis de deuda soberana que tuvo en 2011 y primera mitad de 2012 sus momentos de máxima tensión, la confianza de los inversores extranjeros en las empresas cotizadas en la Bolsa española se ha mantenido y en

2014, coincidiendo con la sensible mejora de los indicadores de actividad de la economía española, se produce un repunte significativo de casi tres puntos porcentuales respecto al año anterior. La participación de los inversores extranjeros en la Bolsa española se materializa en distintas formas, desde participaciones de control o minoritarias a través de empresas, hasta inversión a través de los denominados inversores institucionales, es decir fondos de inversión, fondos de pensiones y aseguradoras. Estos inversores institucionales han ido progresivamente ganando peso en términos de propiedad y actividad negociadora en los principales mercados bursátiles del mundo.

En la Unión Europea, de acuerdo con las últimas estadísticas disponibles procedentes del documento



## 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
<b>Bancos y Cajas</b>	15,6	13,4	15,1	15,1	14,1	12,9	11,7	12,8	7,3
<b>Inversión Colectiva, Seguros y Otros</b>	5,0	4,2	5,7	7,0	7,2	10,2	10,2	8,8	7,1
<b>Adm. Públicas</b>	16,6	16,4	13,8	12,2	10,9	5,6	0,6	0,3	0,2
<b>Emp. no Financieras</b>	7,7	6,9	6,8	6,7	6,9	5,9	5,5	10,1	20,3
<b>Familias</b>	24,4	24,8	22,8	22,2	23,6	30,0	35,1	33,6	30,5
<b>No Residentes</b>	30,6	34,4	35,9	36,7	37,4	35,6	36,9	34,3	34,7

titulado [¿Who Owns the European Economy?](#), publicado por la Comisión Europea, la participación de los inversores extranjeros en las empresas cotizadas se situaba en promedio ponderado en el 38% en 2012. En términos comparativos, la participación en España en 2014 (43%) se situaría por encima del conjunto de la Unión Europea y también por encima de, por ejemplo, países tan relevantes como Alemania (38%) y Francia (42%).

En el informe europeo 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.

### Más de dos décadas de crecimiento casi continuo

Son ya algo más de 25 años de intenso proceso de integración de la economía española en el ámbito financiero internacional y de refuerzo de la confianza de los inversores foráneos hacia la Bolsa españo-

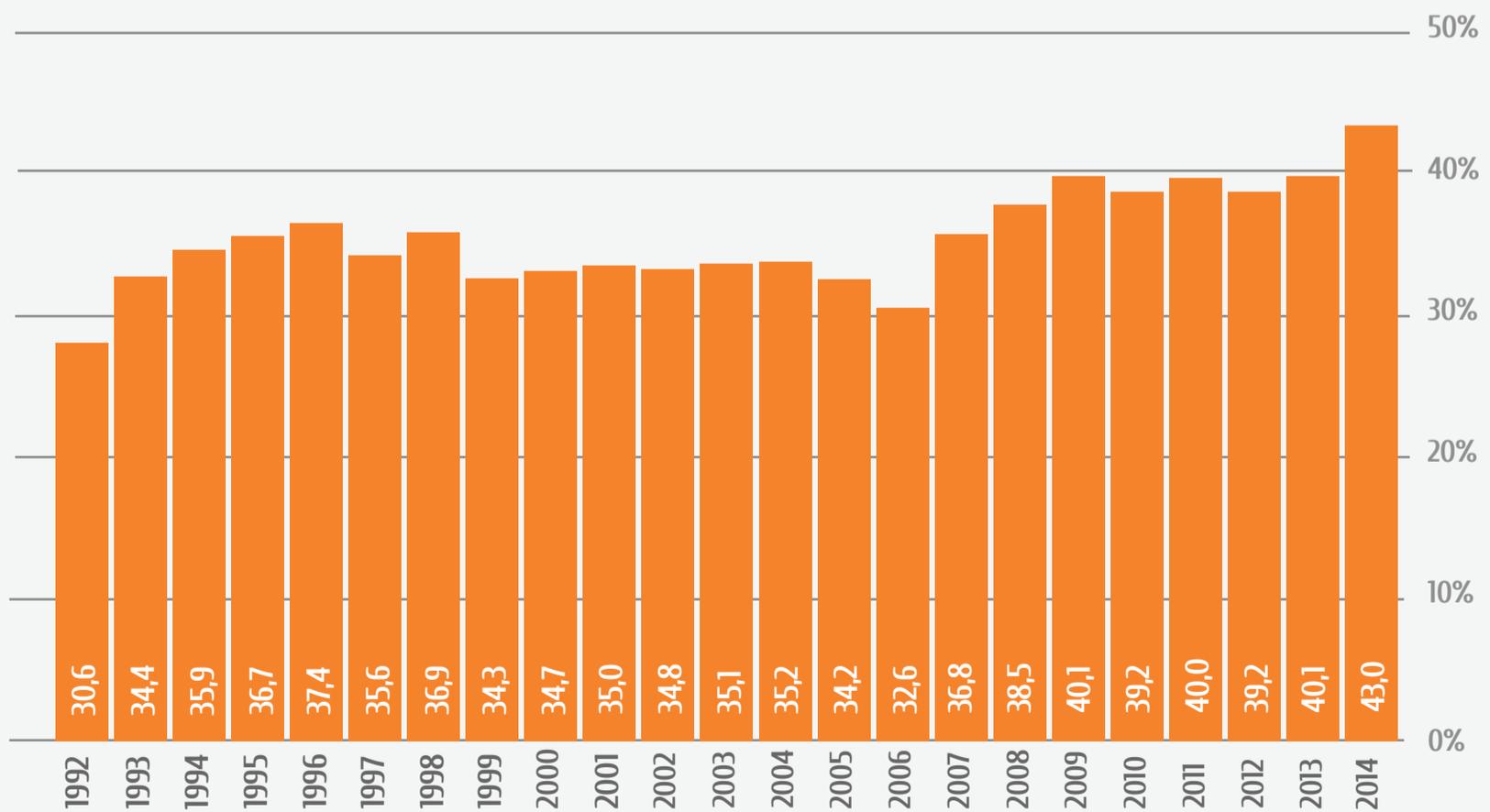
la. Dos décadas y media en las cuales la participación de los inversores extranjeros se ha convertido en un factor de estabilidad para el mercado y el sistema financiero en su conjunto. Desde que en 1992 se empezó a recopilar esta estadística, la participación de No Residentes siempre se ha mantenido por encima del 30%.

Como aspecto de relevancia en la última década está el repunte de la participación relativa de extranjeros en la Bolsa española a partir de 2006, en un primer momento 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 y posteriormente apoyada en la recuperación de la confianza y el interés inversor sobre las principales compañías españolas cotizadas. Entre 2007 y 2014, los inversores extranjeros aumentaron su porcentaje de propiedad de las empresas cotizadas en la Bolsa española en 7,2 puntos porcentuales.

En los últimos tiempos, los datos que ilustran la progresiva recuperación de la confianza de los inversores No Residentes se han sucedido a partir de la

2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
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
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
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
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
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
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

## PROPIEDAD DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS COTIZADAS EN LA BOLSA ESPAÑOLA INVERSORES EXTRANJEROS





## INVERSIÓN EXTRANJERA EN ACCIONES DE SOCIEDADES COTIZADAS

(MILLONES DE EUROS)



	Compras	Ventas	Inversión Neta
2008	813.970	810.212	3.758
2009	569.074	565.935	3.139
2010	768.202	781.415	-13.213
2011	742.965	749.684	-6.719
2012	547.064	544.224	2.840
2013	573.737	566.108	7.629
2014	726.472	721.158	7.726

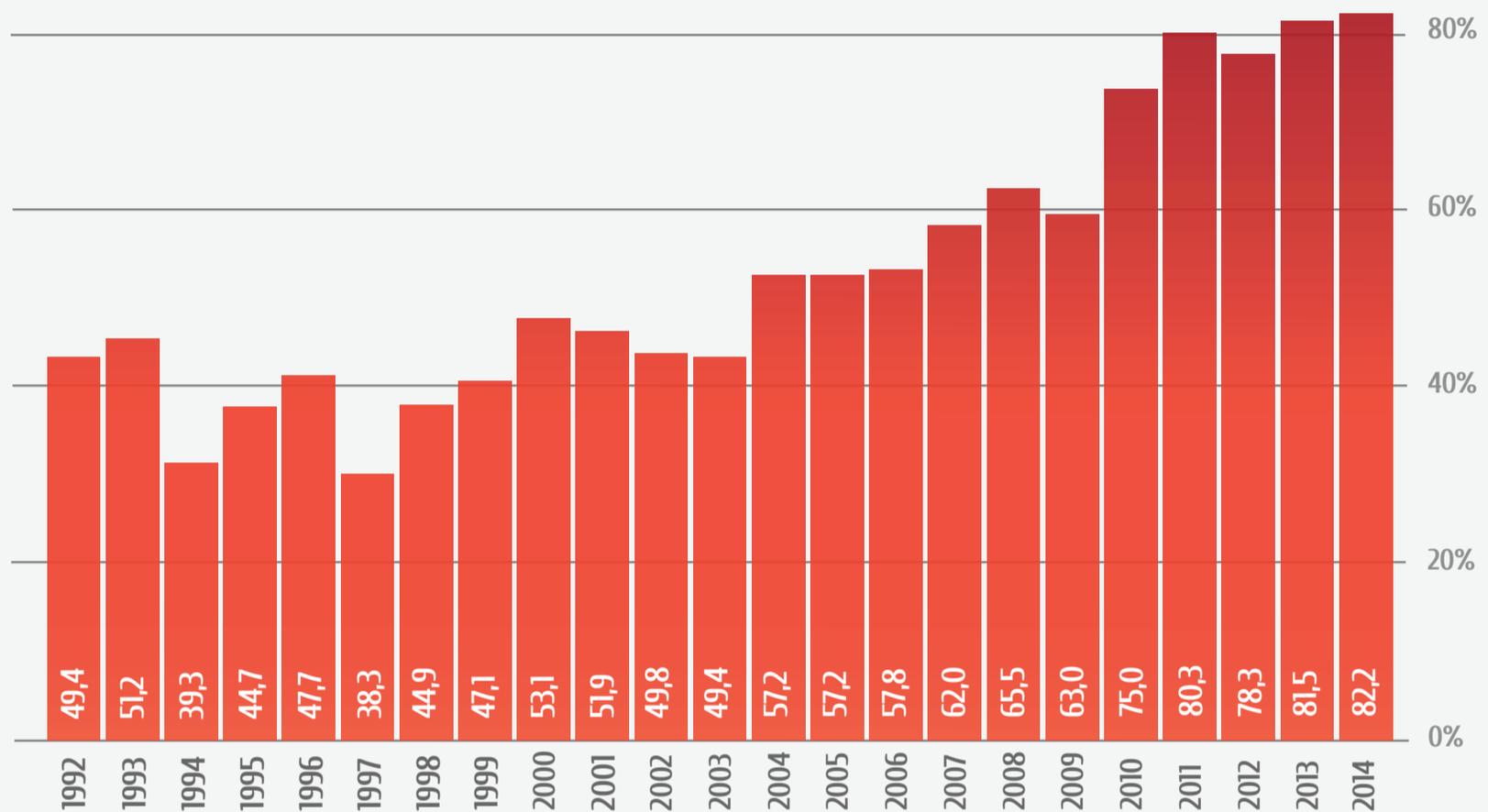
segunda mitad del año 2012 y constituyen un factor impulsor y un importante soporte para la vibrante recuperación que está exhibiendo la economía española en términos de PIB. Los números refrendan la pujante inversión extranjera neta positiva en acciones cotizadas. Así, en el segundo semestre de 2012 [la inversión extranjera neta](#) (diferencia entre compras y ventas en el mercado) a través de la Bolsa española fue de más de 6.000 millones de euros, en el conjunto del año 2013 alcanzó los 7.600 millones de euros y en 2014 superaba los 7.700 millones de euros, de acuerdo con datos de la Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores del Ministerio de Economía.

La renovada confianza de los inversores extranjeros en las compañías españolas presentes en la Bolsa está siendo aprovechada por estas para realizar ampliaciones de capital y salir a Bolsa en condiciones de valoración atractivas. Así lo reflejan los elevados

volúmenes de nuevos flujos de inversión canalizados por la Bolsa española a través de este tipo de operaciones que superaron los 36.000 millones de euros en 2014 y ya han comenzado el año 2015 creciendo un 120% durante el período enero-mayo respecto al mismo período del año anterior con 29.500 millones de euros en concepto de ampliaciones y salidas a Bolsa.

La intensa participación de los inversores extranjeros como propietarios en las empresas cotizadas en la Bolsa española también tiene un acusado reflejo en su elevado peso en la negociación bursátil. En el año 2014, la participación de No Residentes en el volumen total negociado de la Bolsa española también alcanzaba un record histórico: los inversores extranjeros participan en el 82,2% del volumen total negociado en el mercado. Desde 2007, en plena crisis, la participación ha aumentado 20 puntos porcentuales y en 20 años este porcentaje se ha doblado.

## PARTICIPACIÓN DE NO RESIDENTES EN EL VOLUMEN NEGOCIADO EN ACCIONES DE LA BOLSA ESPAÑOLA (PORCENTAJE SOBRE VALOR EFECTIVO)



La inversión financiera extranjera en España es además un magnífico ejemplo de los cambios estructurales que se están produciendo en el ámbito de la financiación de la economía: de acuerdo con datos de las Cuentas Financieras de la economía española publicadas por el Banco de España, a finales del año 2014 los inversores extranjeros tenían en sus carteras algo más de 2,3 billones de euros de activos financieros españoles y de ellos el 64%, algo más de 1,5 billones, estaba materializado en acciones, bonos y derivados emitidos por empresas privadas y el sector público, mientras apenas algo más de un tercio eran depósitos y préstamos. La apuesta del capital extranjero por la desintermediación, por los instrumentos cotizados en mercados de capitales es clara y abre la puerta a un reto pendiente: lograr que más empresas accedan a los mercados y puedan aprove-

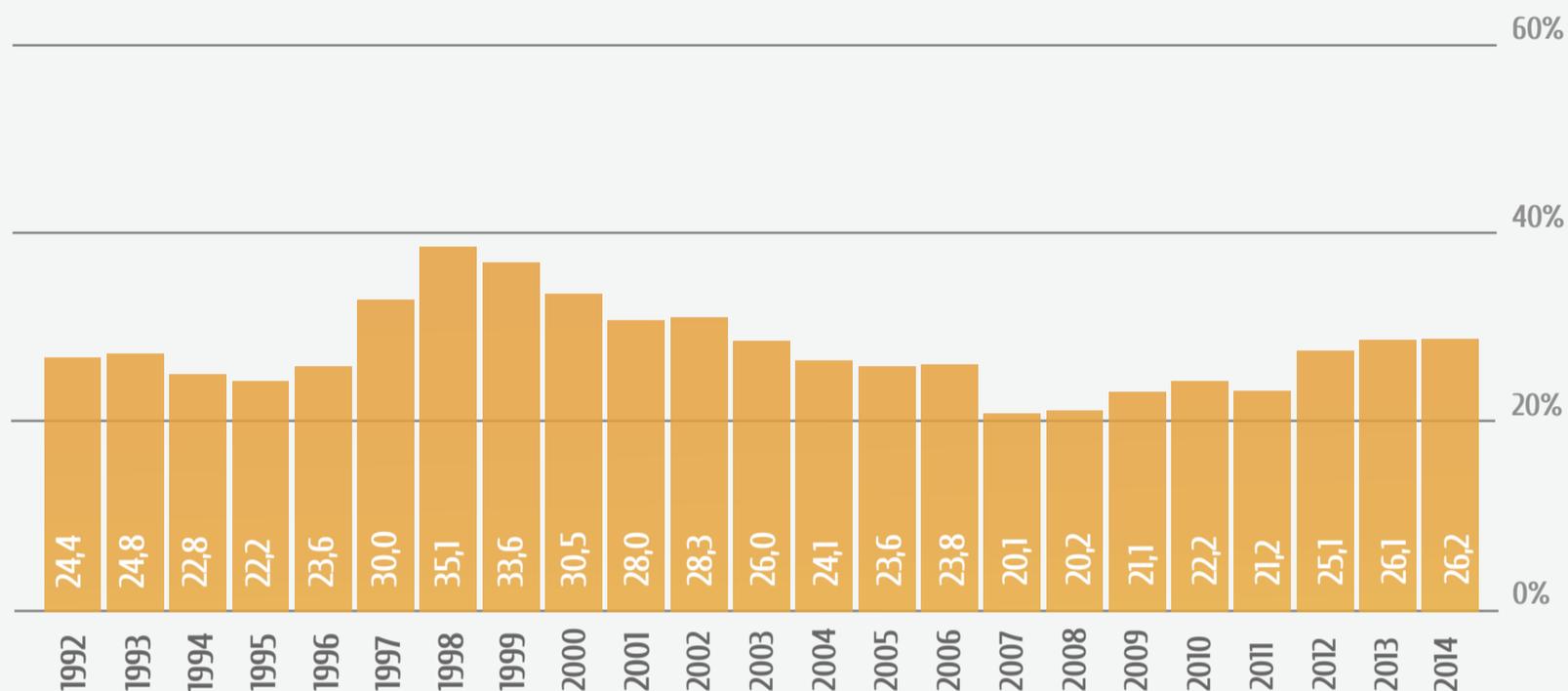
char esta oportunidad de diversificar sus fuentes de financiación tanto propia como ajena.

### La participación de las familias en máximos de 12 años

Destacado protagonismo inversor lo han tenido también las familias españolas. Su participación en la propiedad de las acciones cotizadas españolas volvió a aumentar en 2014 en una décima que se suma a los cinco puntos que había aumentado en los dos años anteriores. Se situó así en el 26,2% del valor total de las acciones españolas cotizadas y es el nivel de participación más elevado desde el año 2003 como reflejo del atractivo de las acciones cotizadas como destino del ahorro financiero de las familias.



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



El fuerte repunte experimentado entre 2012 y 2014, cinco puntos porcentuales, consolida la tendencia al alza de la participación de las familias en la Bolsa que se inició tenuemente en 2008 y que refleja el retorno progresivo de la confianza a la hora de tomar decisiones sobre el destino del creciente ahorro financiero familiar que ha adquirido un papel más relevante toda vez que el sector inmobiliario ha perdido atractivo en términos de rentabilidad y valoración. (ver artículo relacionado publicado en la Revista BOLSA)<sup>(1)</sup>.

Entre los factores que están detrás del renova-

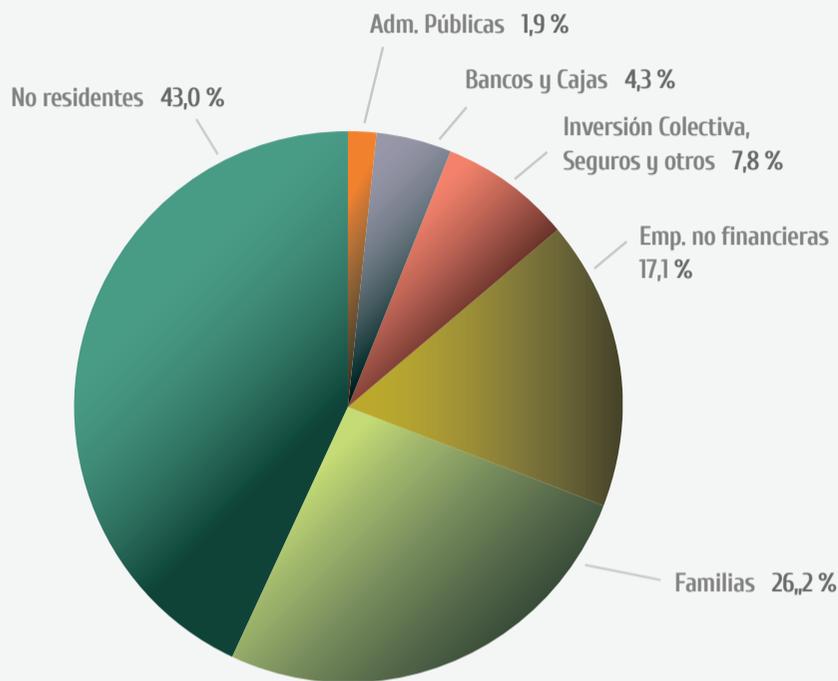
do interés de las familias españolas por darle mayor peso a las acciones cotizadas dentro de su riqueza financiera destaca la generosa política de retribución al accionista mantenida por las empresas cotizadas españolas en los últimos años. Una práctica que, además, se ha materializado de manera creciente 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<sup>(2)</sup>. En esta decisión mayoritaria influyen aspectos fiscales, de expectativas de rentabilidad en función de las alternativas vigentes y también las políticas de cuida-

### NOTAS

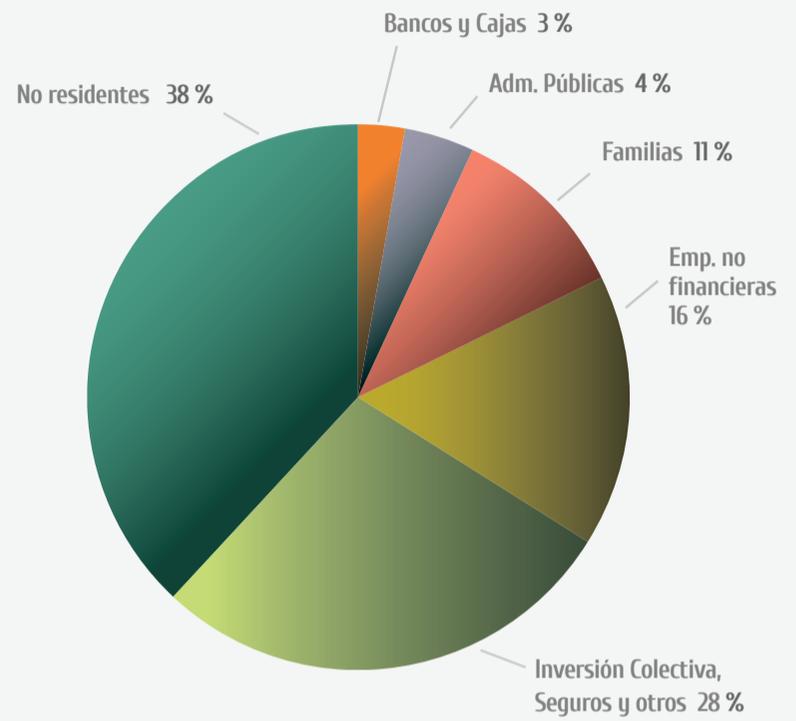
- (1) Para una información más detallada y en profundidad es recomendable consultar el informe completo "[Ahorro Familiar en España](#)" elaborado por la Fundación de Estudios Financieros (FEF) con la colaboración de BME en 2010 y publicado en la colección Papeles de la Fundación. Gran parte de las conclusiones, tendencias y recomendaciones apuntadas en esa obra colectiva están teniendo reflejo en la actualidad.
- (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 2014 consultar el capítulo correspondiente del [Informe de Mercado de BME \(Página 50\)](#).

## PROPIETARIOS DE LAS ACCIONES COTIZADAS

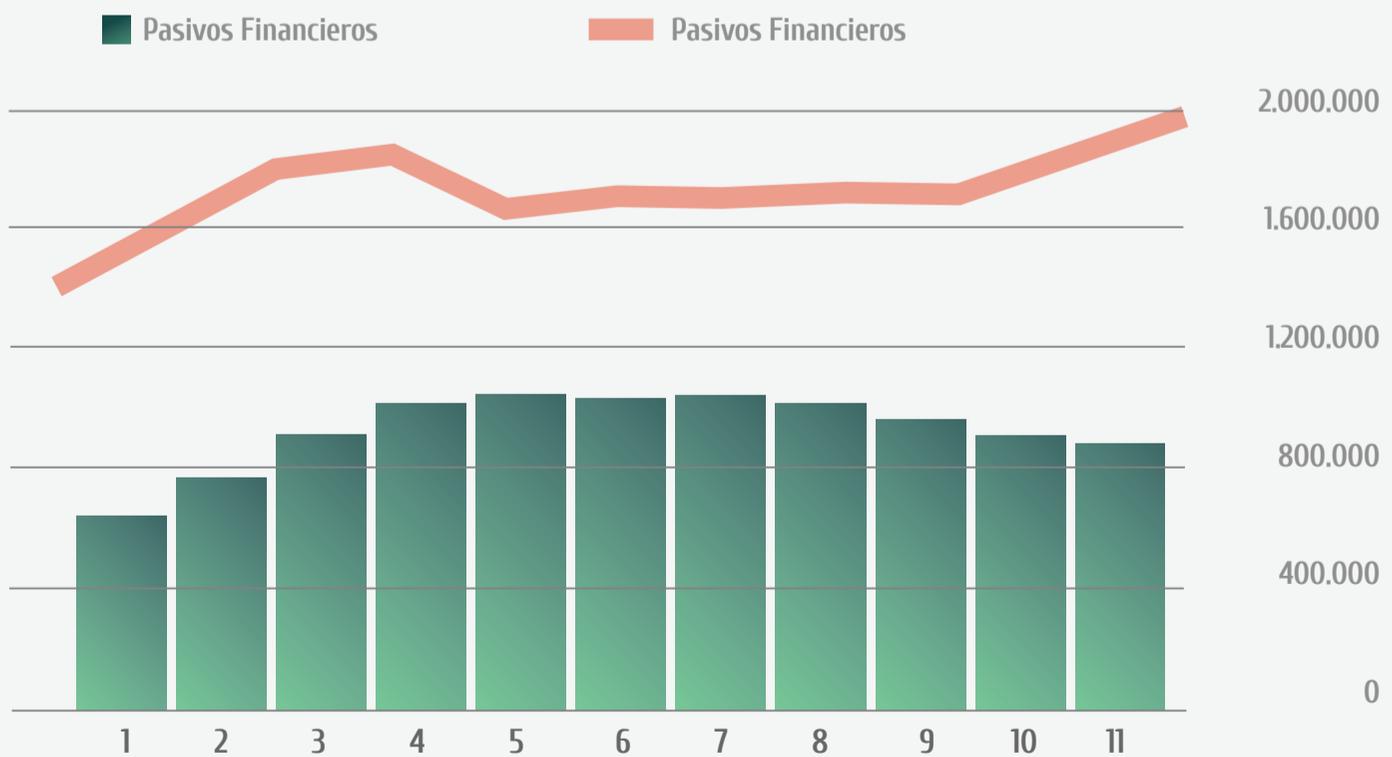
### ESPAÑA



### UNIÓN EUROPEA



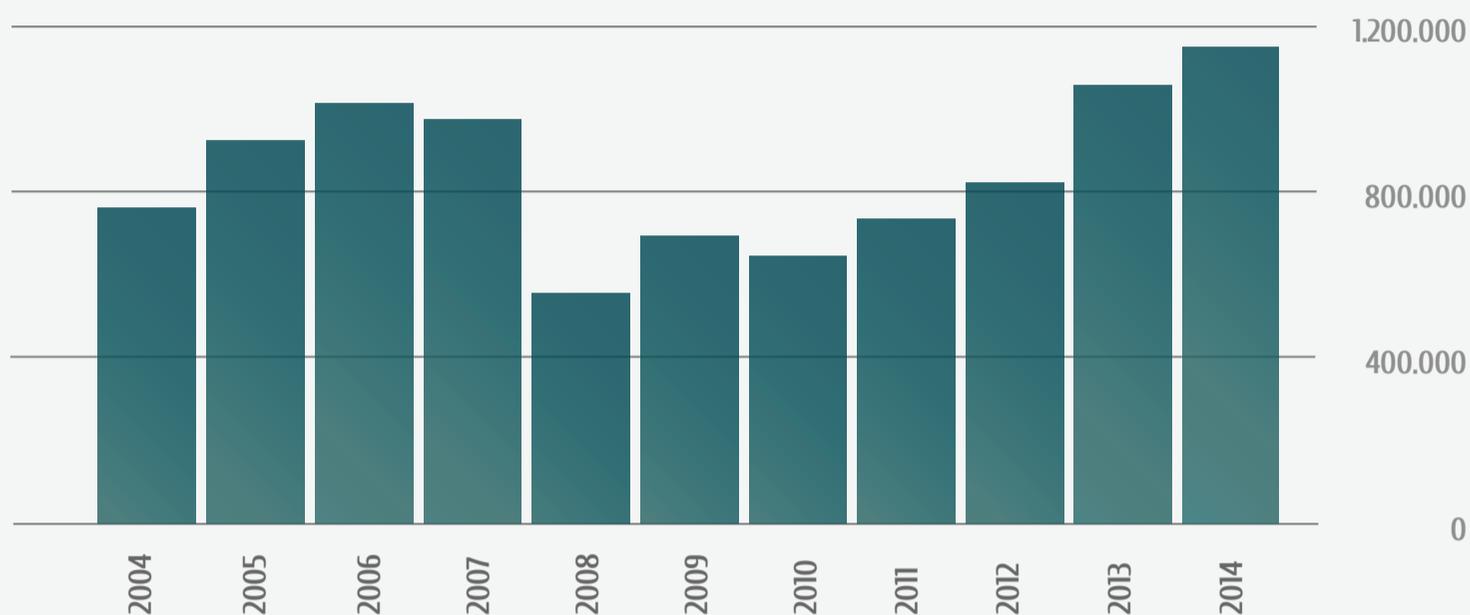
## VALOR TOTAL DE LOS ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS (MILLONES DE EUROS)





## RIQUEZA FINANCIERA NETA DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS

(MILLONES DE EUROS)



do y fidelización del accionista, seguidas por algunas importantes compañías españolas cotizadas<sup>(3)</sup>. 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 a partir del año 2008.<sup>(4)</sup>

En el ya citado trabajo publicado por la Comisión Europea sobre la estimación de la propiedad de

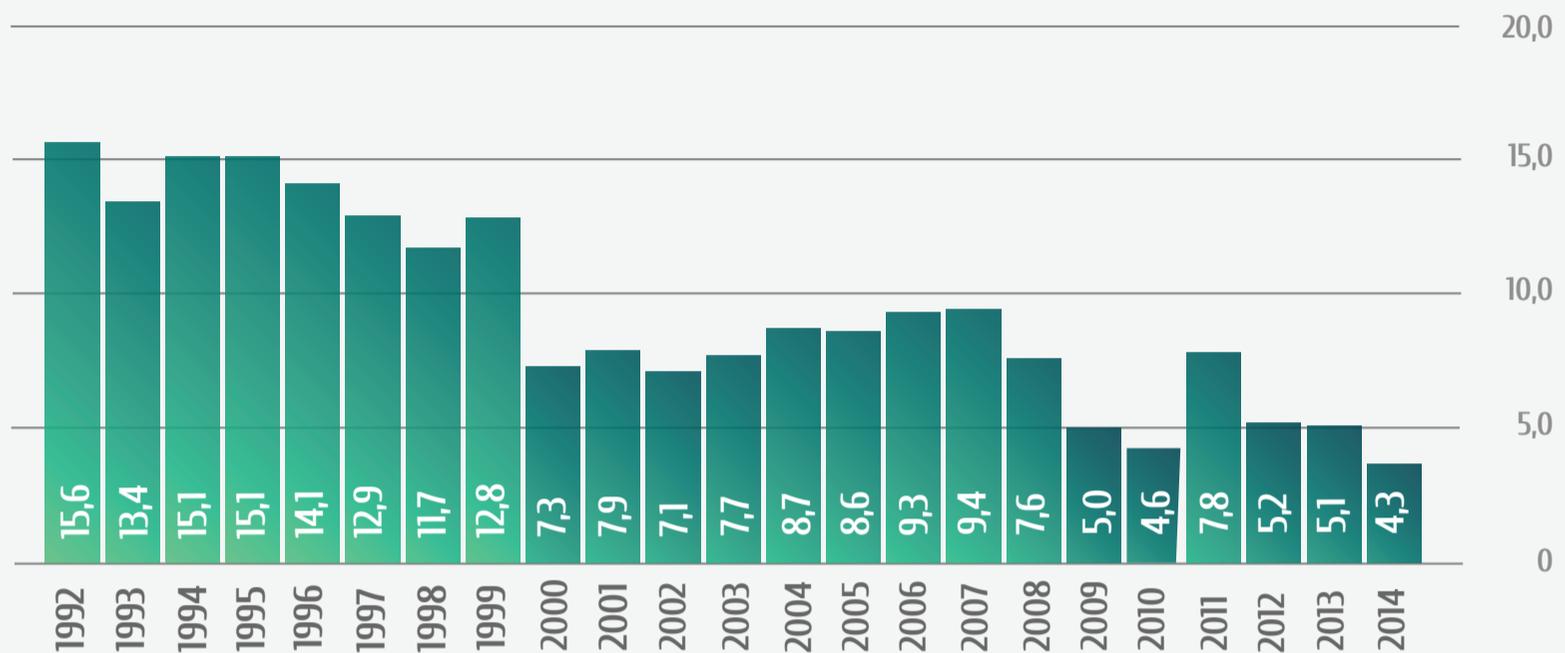
las acciones cotizadas en el conjunto de la Unión Europea con datos del año 2012 sitúa la participación de las familias europeas en la propiedad de las acciones cotizadas en el 11%. De esta forma el dato relativo de España (26,2%) es más del doble que el europeo. El aumento de la participación de las familias en España en los últimos años contrasta con la práctica estabilidad que muestra en la Unión Europea a partir de 2008.<sup>(5)</sup>

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%).

### NOTAS

- (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 [vídeo 1](#); ver [vídeo 2](#)).
- (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 and 2012". El documento final puede ser descargado libremente [aquí](#).

## PROPIEDAD DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS COTIZADAS EN LA BOLSA ESPAÑOLA BANCOS Y CAJAS DE AHORROS



### Impulsada por las acciones, la riqueza financiera neta de los hogares en máximos históricos.

El aumento tanto del número de acciones en manos de las familias como del valor de las mismas a partir del año 2012 está impulsando la valoración de la riqueza financiera neta de los hogares españoles hasta máximos históricos. Los activos financieros de los hogares españoles se situaban al cierre de 2014 en los 1,99 billones de euros, un 6% más que un año antes y un 19% más que en 2008, de acuerdo con datos de las Cuentas Financieras de la economía española publicadas por el Banco de España. Se supera por segundo año consecutivo el nivel alcanzado al cierre del año 2007 antes del inicio de la crisis económica y financiera que con tanta intensidad ha afectado a España en los últimos siete años.

Por su parte, el endeudamiento total de las familias españolas, sus pasivos, continúa su senda descendente y alcanza al cierre de 2014 los 815.681 millones de euros, por debajo del nivel de cierre del año

2007, previo a la crisis. El descenso en el último año es del 3% y del 15% desde el cierre del año 2008. Los hogares españoles se han desendeudado en más de 140.000 millones durante los últimos años.

Como consecuencia del aumento de valor de los activos financieros y la reducción del endeudamiento, la riqueza financiera neta de los hogares, la diferencia entre sus activos y pasivos financieros, alcanza 1,17 billones de euros al cierre de 2014, nivel máximo histórico y un 25% por encima del nivel alcanzado al cierre del año 2007.

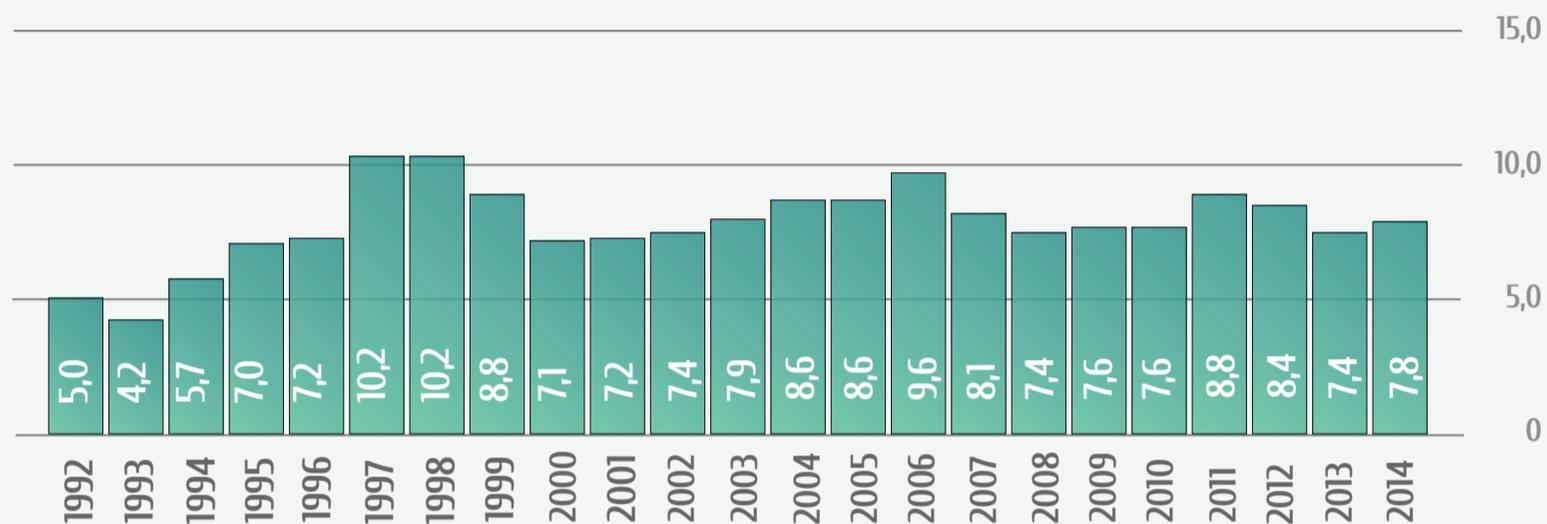
Además del citado aumento del peso de las acciones, otro activo que está impulsado al alza el valor de la riqueza financiera de las familias son las participaciones en los fondos de inversión cuyo valor aumenta un 28% en 2014 respecto a 2013.

### Mínimo histórico de la participación de Bancos y Cajas

Los datos aportados por el trabajo sobre la es-



## PROPIEDAD DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS COTIZADAS EN LA BOLSA ESPAÑOLA INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, SEGUROS Y OTROS



estructura de la propiedad de las acciones de las empresas españolas cotizadas también permiten seguir la evolución de la participación de las entidades financieras españolas, Bancos y Cajas, en las empresas cotizadas. Al cierre del año 2014, esta participación marca un 4,3%, mínimo histórico desde que existen datos. Supone 8 décimas menos que en 2013 y 11 puntos porcentuales menos que en 1992 reflejando el gran cambio de orientación estratégica experimentado por las principales entidades bancarias españolas.

Las fuertes desinversiones netas en acciones cotizadas realizadas por las instituciones financieras españolas en los últimos años han tenido 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. Esta tendencia se mantiene en 2014. 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.

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 1,3 puntos porcentuales.

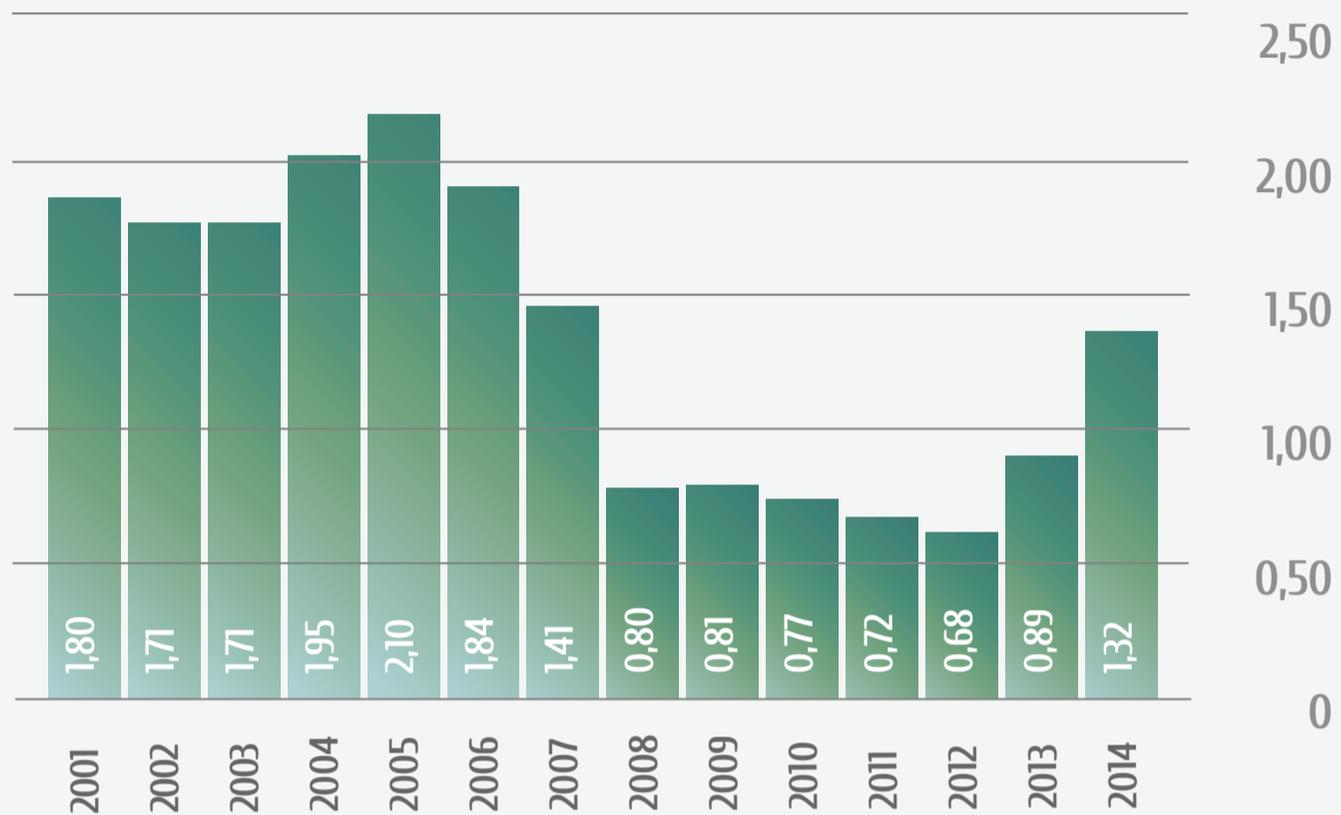
### **Aumenta la participación de las entidades de inversión colectiva, seguros y otras financieras**

El grupo de propietarios de acciones cotizadas en la Bolsa española que integra a las Instituciones de Inversión Colectiva (fondos de inversión, fondos de pensiones y SICAV) junto con las Compañías de Seguros y Otras compañías financieras no bancarias, aumenta su posición relativa en renta variable nacional en 2014 hasta el 7,8%, cuatro décimas más que el año anterior.

En el caso de los Fondos de Inversión españoles,

## CARTERA DE ACCIONES DOMÉSTICAS DE FONDOS DE INVERSIÓN ESPAÑOLES

(PORCENTAJE SOBRE LA CAPITALIZACIÓN DE LOS VALORES ESPAÑOLES COTIZADOS EN BOLSA)



de acuerdo con los datos de la CNMV correspondientes a 2014, se ha producido un repunte del 40% de la cartera de acciones españolas cotizadas hasta los casi 8.448 millones de euros, aumento significativo aunque la cifra todavía está muy alejada de los casi 14.000 millones de euros alcanzados en el año 2006. También es reducida la posición en renta variable nacional de los Fondos de Pensiones al cierre de 2014 que se sitúa en los 8.550 millones de euros, un 13% más que el año anterior. Las SICAV también han aumentado su participación en acciones españolas mientras las Compañías de Seguros la reducen en el año 2014.

En términos comparativos con la Unión Europea, la participación de este grupo formado por Instituciones de Inversión Colectiva, Compañías de Seguros y Otras financieras es muy reducida. De acuerdo con el informe de la Comisión Europea sobre la propiedad de las acciones cotizadas, en el año 2012, los Fondos de Inversión, Pensiones, Compañías de Segu-

ros y otras financieras eran propietarias del 28%. En España este grupo es propietario del 7,8% del valor de las compañías españolas cotizadas en Bolsa, menos de la tercera parte.

Volviendo a España, si agregamos la participación de este grupo de Instituciones de inversión con la de los Bancos y Cajas de ahorro resultaría que el sector financiero nacional en su conjunto tiene una participación del 12,1%, lejos del 23,1% que alcanzó en 1997.

### Reducción acelerada de la participación de las Empresas No Financieras

Si bien permanecen como el tercer grupo de propietarios más relevante de la Bolsa española, la participación de las Empresas No Financieras en la propiedad de las acciones cotizadas españolas continúa en 2014 la acusada tendencia a la baja que viene



manteniendo desde 2010. Los siete años de crisis económica y financiera han obligado a muchas compañías a realizar cambios profundos tanto de estructura financiera como estratégicos para afrontar la debilidad de la demanda y el elevado endeudamiento contraído antes de la crisis. Entre las medidas aplicadas figura la desinversión o reducción de la participación en otras empresas, cotizadas en muchos casos, como medio para reducir el endeudamiento.

Si nos remontamos algunos años atrás, recordar que como consecuencia de la proliferación de tomas de participación cruzada entre empresas cotizadas, las empresas no financieras españolas habían aumentado su participación como propietarias de acciones cotizadas en la Bolsa española de forma muy significativa a partir de 1998 (5,5%) hasta alcanzar un máximo histórico en 2010 (26,1%). La cuota que presentan en 2014 (17,1%) es la más baja desde el año 2000.

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%. España e aproxima rápidamente a esa media europea.

## Tras el repunte anterior, en 2014 se reduce la participación 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 reduce cuatro décimas en 2014 hasta situarse en el 1,9%.

En 2013 experimentó un fuerte salto desde el 0,5% hasta el 2,3% como consecuencia sobre todo del aumento de valor de su participación en Bankia. No obstante, la intención, anunciada por las autoridades económicas, de continuar con el proceso de venta de la participación pública en Bankia anticipa nuevas reducciones de la participación de las AAPP como propietario de acciones españolas cotizadas.

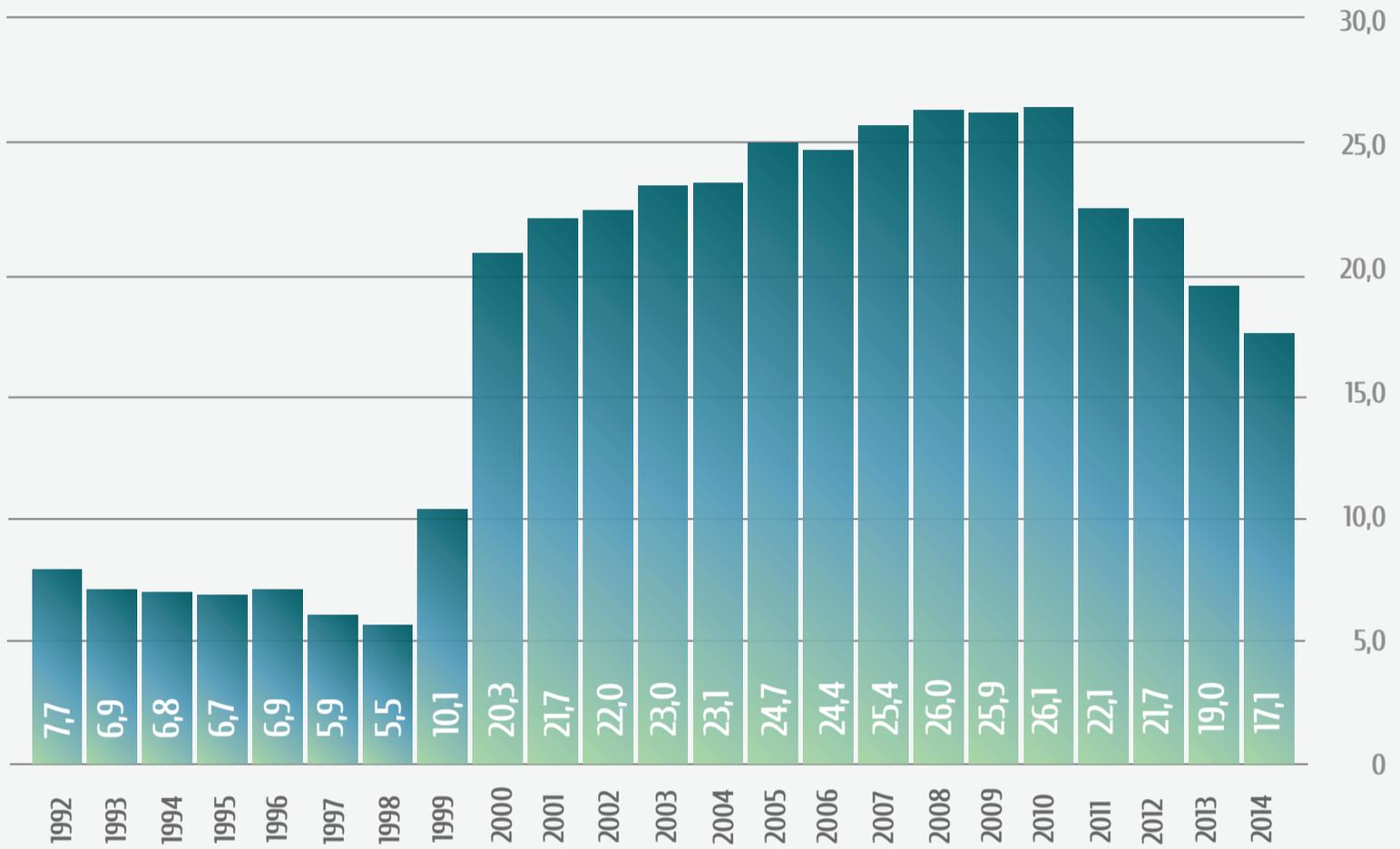


A través de distintos organismos y entes públicos, las Administraciones Públicas tenían al cierre de 2014 participación en empresas como Red Eléctrica, IAG, Ebro-Food, Enagás, Indra o la ya citada Bankia. En algunos casos son participaciones directas y en otros participaciones indirectas a través de entidades bancarias nacionalizadas. En este informe todas esas participaciones figuran contabilizadas en este apartado como propiedad de las AAPP.

En el conjunto de la Unión Europea, las Administraciones Públicas ostentaban en 2012 un 4% del valor de las acciones cotizadas, 2,1 puntos porcentuales por encima de a España.

La tabla con los datos históricos está disponible en la sección de Estadísticas de los Mercados del Informe de Mercado de BME 2014.

**PROPIEDAD DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS COTIZADAS EN LA BOLSA ESPAÑOLA**  
**EMPRESAS NO FINANCIERAS**



**PROPIEDAD DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS COTIZADAS EN LA BOLSA ESPAÑOLA**  
**ADMINISTRACIONES PÚBLICAS**

