

Las empresas no financieras duplican su participación en la bolsa española

# La propiedad de acciones en España (1992-1999)

Durante el pasado año, la nota más destacable de la distribución de la propiedad de las acciones ha sido el mayor porcentaje de inversión en la Bolsa española que alcanzaron tanto Bancos y Cajas de Ahorro, como las Empresas no Financieras. Este fenómeno que se produce como consecuencia de la llegada al mercado de empresas de gran capitalización, pero con un bajo porcentaje de títulos vendidos al público (free float), no es previsible que se mantenga de manera indefinida.



Con los datos de 1999 disponemos del octavo año en la serie sobre la evolución de la propiedad de acciones cotizadas en las bolsas españolas. Como hecho signifi-

cativo de este último estudio resaltamos la estabilidad de la tendencia, aún cuando lo sucedido en el año 1999 representa una cierta ruptura en lo que se refiere a la posesión de acciones por

Empresas. En el cuadro adjunto a estas líneas puede observarse como, en el reparto porcentual de la capitalización bursátil para 1999 (última columna), los Bancos, Cajas y Empresas no Fi-

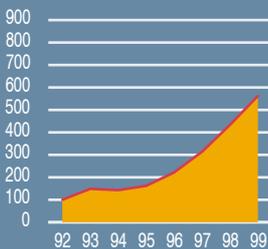
**TENDENCIA DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS COTIZADAS.** Datos en miles de millones de pesetas

		1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
<b>Bancos y Cajas</b>	<i>Efectivo</i>	1.765,30	2.270,80	2.447,90	2.774,20	3.535,00	4.590,00	5.766,00	8.155,40
	%	15,56	13,44	15,09	15,09	14,06	12,89	11,73	12,78
<b>Cias de Seguros</b>	<i>Efectivo</i>	382,80	377,70	434,70	512,50	553,70	927,00	1.388,00	1.913,40
	%	3,37	2,24	2,68	2,79	2,20	2,60	2,82	3,00
<b>Inversión Colectiva</b>	<i>Efectivo</i>	187,30	328,90	493,40	778,40	1.263,10	2.690,00	3.641,00	3.714,90
	%	1,65	1,95	3,04	4,23	5,02	7,55	7,41	5,82
<b>Adm. Pública</b>	<i>Efectivo</i>	1.887,70	2.769,60	2.233,30	2.245,10	2.732,70	1.982,00	287,00	216,30
	%	16,64	16,39	13,77	12,21	10,87	5,56	0,58	0,34
<b>Emp. No Financieras</b>	<i>Efectivo</i>	875,50	1.159,40	1.102,80	1.239,50	1.735,30	2.089,00	2.694,00	6.459,10
	%	7,72	6,86	6,80	6,74	6,90	5,87	5,48	10,13
<b>Familias</b>	<i>Efectivo</i>	2.772,40	4.182,60	3.691,90	4.086,30	5.932,40	10.671,00	17.245,00	21.453,40
	%	24,44	24,75	22,76	22,22	23,59	29,96	35,08	33,63
<b>No residentes</b>	<i>Efectivo</i>	3.472,00	5.810,00	5.818,00	6.754,00	9.393,80	12.669,00	18.133,00	21.879,70
	%	30,61	34,38	35,86	36,73	37,36	35,57	36,89	34,30
<b>Total Capitalización</b>	<i>Efectivo</i>	11.343,00	16.899,00	16.222,00	18.390,00	25.146,00	35.618,00	49.154,00	63.792,90
	%	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

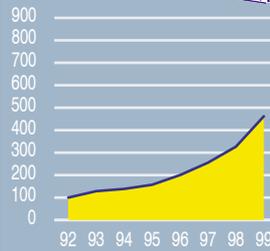
## EVOLUCION DEL VALOR EFECTIVO DE LA TENENCIA DE ACCIONES POR SECTORES

BASE 100 EN 1992

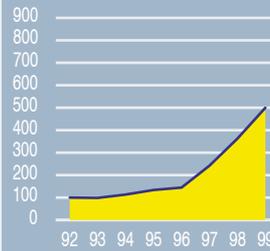
### TOTAL CAPITALIZACION



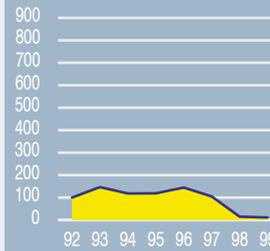
### BANCOS Y CAJAS



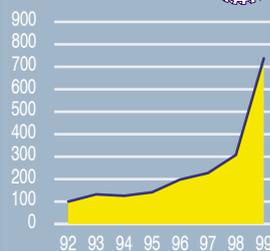
### COMPAÑIAS DE SEGUROS



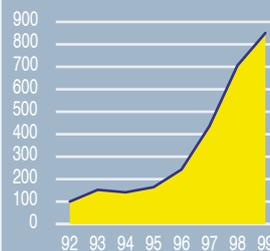
### ADMINISTRACIONES PUBLICAS



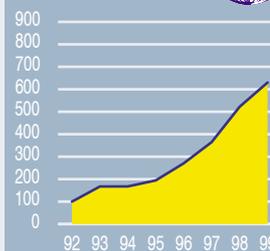
### EMPRESAS NO FINANCIERAS



### FAMILIAS E INV. COLECTIVA



### NO RESIDENTES



financieras aumentan su participación conjunta cerca de 5,5 puntos, en detrimento de agrupaciones cuyas pérdidas de peso son de 1,5 puntos, en el caso de las Familias y las Instituciones de Inversión Colectiva, y de 2,5 puntos en el segmento de No Residentes.

### ■ BANCOS Y CAJAS AUMENTAN SU PORCENTAJE DE INVERSION EN BOLSA

Efectivamente, la participación de los Bancos y Cajas crece en 1999 hasta cerca del 13% tras reducir su peso en el conjunto cerca de 4 puntos entre 1995 y 1998. Por su parte, en el mismo ejercicio, las Empresas no Financieras duplican su participación en el mercado de acciones con una cifra superior al 10% por ciento.

Sin embargo, al lector puede llamarle la atención que, a pesar de estos cambios, consideremos que se mantiene la estabilidad en la tendencia de la distribución general de pesos de la propiedad de acciones por sectores.

La explicación reside en la estimación que hacemos de que, en años sucesivos, se corrija el efecto puntual que sobre esta distribución general ha causado el hecho de que, durante 1999, se hayan incorporado un número relativamente importante de empresas de fuerte capitalización que, sin embargo, han colocado efectivamente en el mercado un porcentaje reducido de su capital (es decir, con bajo free float). Por supuesto, no es el único factor a tener en cuenta al evaluar los cambios en la distribución total, pero si estimamos que es el más relevante. Por todo ello, para llegar a considerar que la tendencia se mantiene estable, lo hacemos teniendo en cuenta que las medidas adoptadas para aumentar la liquidez de los principales valores cotizados, se reflejarán en el cuadro de distribución de la propiedad de acciones futuro corriéndose al alza, al menos una parte, la participación porcentual de Familias y No Residentes. En este sentido

se viene constatando a lo largo del año 2000, que la venta de participaciones mayoritarias ya ha comenzado en algunas empresas importantes.

### ■ A LARGO PLAZO AUMENTA LA INVERSION EN BOLSA DE LAS FAMILIAS

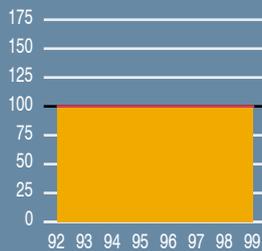
Como se observa en los gráficos, la tendencia a largo plazo muestra el aumento del porcentaje de tenencia de acciones por los particulares tanto directamente como indirectamente a través de las Instituciones de Inversión Colectiva. El porcentaje de inversión en bolsa de las Familias y las entidades de Inversión Colectiva, considerados de forma agregada, ha pasado del 26% en 1992 al 40% en 1999.

La capitalización de la Bolsa durante 1999 creció un 30% en números redondos respecto a la cifra de 1998. No obstante, si de ese crecimiento se detrae el número de acciones en manos de empresas españolas, financieras o no financieras, el porcentaje se

## VARIACION RELATIVA DE LOS INDICES DE TENENCIA DE ACCIONES

BASE 100 EN 1992

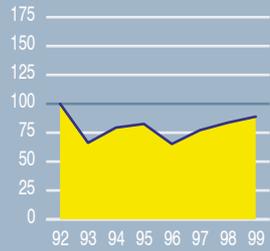
### TOTAL CAPITALIZACION



### BANCOS Y CAJAS



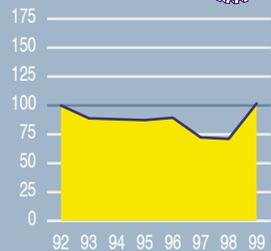
### COMPAÑÍAS DE SEGUROS



### ADMINISTRACIONES PÚBLICAS



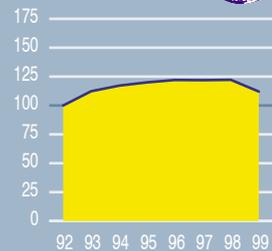
### EMPRESAS NO FINANCIERAS



### FAMILIAS E INV. COLECTIVA



### NO RESIDENTES



reduce al 17,3%, lo cual corrobora el hecho puntual que antes señalábamos. Medido en términos absolutos, entre 1998 y 1999 las Familias han visto incrementar el valor de las acciones que detentan un 24,4% mientras que, en el caso de las entidades de Inversión Colectiva, este porcentaje ha sido del 2%. El primer dato confirma la tendencia al crecimiento de la participación de las familias que se quiebra ligeramente este año por el que parece provisional aumento del peso de las Empresas no Financieras. El segundo dato podría inducirnos a pensar que las fórmulas de Inversión Colectiva se han alejado de la renta variable. Sin embargo, puede que esto sea cierto en el caso de las acciones españolas pero no lo es en el caso de las acciones de otros mercados. Es decir, las gestoras de fondos (fundamentalmente) han adoptado estrategias de diversificación más potentes, que se han traducido en procesos de sustitución de valores de renta variable españoles por otros ex-

tranjeros, en igual o mayor proporción, en sus carteras tipo.

### ■ ESTABILIDAD EN LOS NO RESIDENTES

El aumento del valor de las acciones en manos de No Residentes ha sido superior al 20,6%, pero el peso de esta agrupación se ha visto favorecido por el efecto ya comentado de incorporación de nuevas empresas al mercado que, como en el caso de Amadeus, presentan en el reparto de su capital una fuerte presencia de socios No Residentes. Aún con todo, la participación de los No Residentes ha disminuido 2,5 puntos porcentuales en 1999 respecto a 1998 y, aunque en tendencia a largo plazo el peso parece estabilizado en torno al 35%, el descenso induce a pensar que, como en el caso de la Inversión Colectiva, en 1999 una parte importante de inversores No Residentes optaron por sustituir en sus carteras acciones españolas por otras de países distintos u otro tipo de productos.

### ■ TENDENCIAS DEL PERIODO 1992-1999

Por último, conviene destacar algunas conclusiones que pueden extraerse del análisis exclusivamente a largo plazo, es decir, del período de ocho años del que disponemos de datos. La primera de ellas sería que el porcentaje de acciones españolas en manos de No Residentes ha llegado a un límite que parece ser el techo. En el lado contrario las participaciones del Estado están en un suelo evidente y este es un hecho difícilmente reversible visto desde la perspectiva política y económica actual. La segunda es que las Familias muestran una tendencia al crecimiento en su participación en el mercado de acciones. Esta circunstancia no es tan clara en las entidades que manejan el ahorro institucional, donde el incremento de acciones se está dirigiendo más bien a la posesión de títulos extranjeros. ●

**Blas Calzada y Rosa Blanco.**  
Bolsa de Madrid.