

PROPIEDAD DE ACCIONES ESPAÑOLAS COTIZADAS 2016: NUEVO RÉCORD DE LOS INVERSORES EXTRANJEROS CON EL 43,1%

Empresas no Financieras y Administraciones Públicas también aumentan su cuota

La participación de los inversores extranjeros en la propiedad de las empresas españolas cotizadas en Bolsa aumentó en 2016 hasta alcanzar su mayor nivel histórico con el 43,1% del valor total. Nueve años después del inicio de la crisis en el año 2007, la participación extranjera ha aumentado 6,3 puntos desde entonces. De acuerdo con los datos actualizados a cierre de 2016 de la Distribución de la Propiedad de las Acciones Españolas Cotizadas, que anualmente elabora el Servicio de Estudios de BME, los Bancos y Cajas españolas anotan un nuevo mínimo histórico de propiedad de acciones cotizadas con el 3% del total. Mientras, la participación de las Administraciones Públicas vuelve a situarse por encima del 3% por primera vez en los últimos 19 años y las Empresas no Financieras la aumentan de forma importante y superan el 20%. Las familias españolas reducen en un punto su participación hasta el 23,4% y permanecen como segundo propietario después de los extranjeros.

SERVICIO DE ESTUDIOS. BME.

Los inversores extranjeros continúan como líderes destacados en la propiedad de las compañías españolas cotizadas, con un 43,1% del valor total de las mismas al cierre del año 2016. Su participación aumenta siete décimas respecto al año 2015 y se trata de la cifra más alta de la serie histórica, casi 13 puntos superior a la registrada en 1992. Es reflejo tanto del creciente grado de apertura de la economía española en las últimas tres décadas como de la con-

solidación del mercado bursátil español entre los más desarrollados del mundo apoyado en un grupo de grandes compañías que han internacionalizado de forma modélica su actividad aprovechando al máximo las ventajas de acceder a una financiación diversificada tanto en forma de capital como de emisiones de deuda corporativa o crédito bancario proporcionado por un sistema financiero con un grado de eficiencia cada vez más elevado.

CONFIANZA EXTRANJERA DURANTE LA CRISIS

En los nueve años desde el comienzo de la crisis económica y financiera mundial que con tanta intensidad ha golpeado a la economía española, la confianza de los inversores extranjeros en las empresas cotizadas en la Bolsa española se ha mantenido a pesar de la elevada volatilidad de las cotizaciones durante los primeros episodios de la crisis mundial y de deuda soberana

en Europa. Desde el 36,8% de participación en 2007, en 2009 se alcanzaba el 40% en 2014 el 43% y en 2016 el ya citado 43,1%.

En la Unión Europea, de acuerdo con las últimas estadísticas disponibles la participación inversores extranjeros en las empresas cotizadas se situaba en el 38% en 2012.

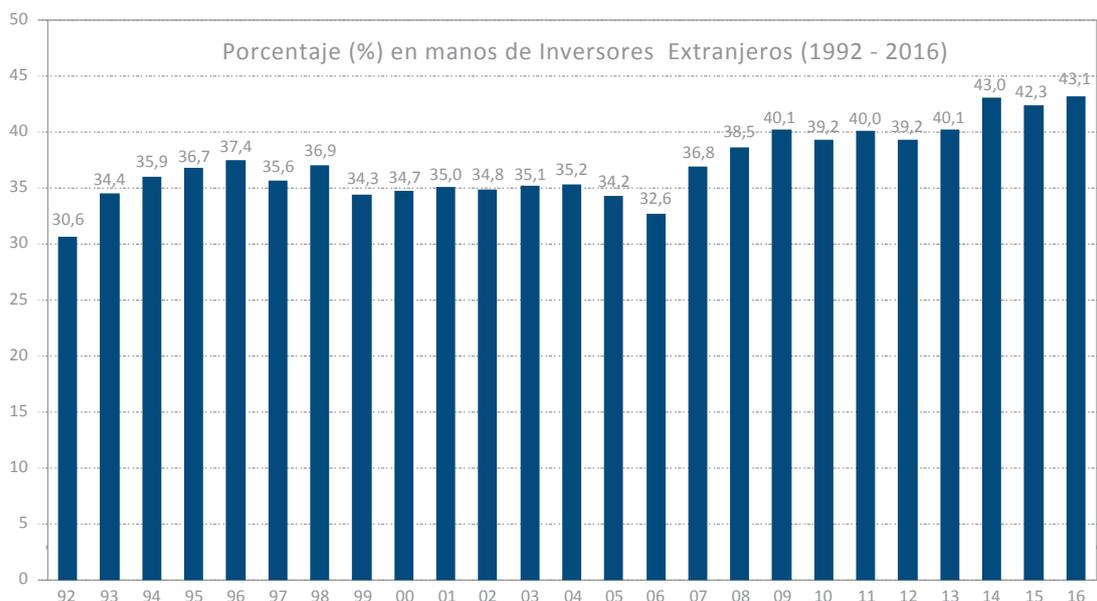
UN CUARTO DE SIGLO DE CRECIMIENTO CASI CONTINUO

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

La materialización de la participación de los inversores extranjeros en la Bolsa española toma distintas formas, desde participaciones de control o significativas a través mayoritariamente de empresas no financieras, hasta inversiones de distinta magnitud realizadas básica-

mente a través de los denominados inversores institucionales, es decir Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones, Aseguradoras y entidades de Capital Riesgo. Estos inversores institucionales han ido progresivamente ganando peso en términos de propiedad y actividad negociadora en los principales mercados bursátiles del mundo. De acuerdo con el Informe sobre Posicionamiento Internacional de la Empresa cotizada española (IPICE)⁽¹⁾, en 2015 las acciones de compañías españolas cotizadas que forman parte del IBEX 35 estaban presentes en las carteras de cerca de 8.700 fondos mundiales

GRÁFICO 1 - PROPIEDAD DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS COTIZADAS EN LA BOLSA ESPAÑOLA

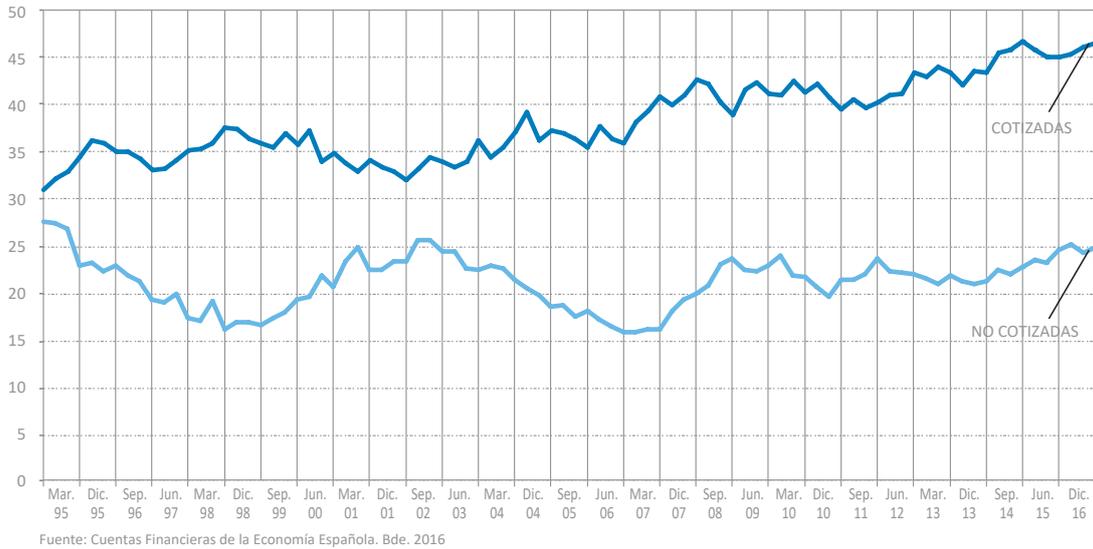


(1) El Informe sobre Posicionamiento Internacional de la Empresa cotizada Española 2014 (IPICE) elaborado y publicado por BME y Telefónica se hace eco del intenso proceso de internacionalización de las empresas españolas tanto desde el punto de vista de sus ingresos como desde el punto de vista de su capital. El documento puede ser descargado libremente [aquí](#).

Un ejemplo del potencial de la cotización en la Bolsa española para atraer financiación en forma de capital procedente de inversores extranjeros se pone de manifiesto en los datos que comparan empresas cotizadas con no cotizadas. Según las Cuentas Financieras

de la Economía Española elaboradas por el Banco de España, el peso de la participación de los inversores extranjeros en el capital de las empresas españolas cotizadas y no cotizadas es muy superior en el caso de las primeras.

GRÁFICO 2 - % DE PARTICIPACIÓN DE EXTRANJEROS EN EL CAPITAL DE EMPRESAS ESPAÑOLAS COTIZADAS VS. NO COTIZADAS

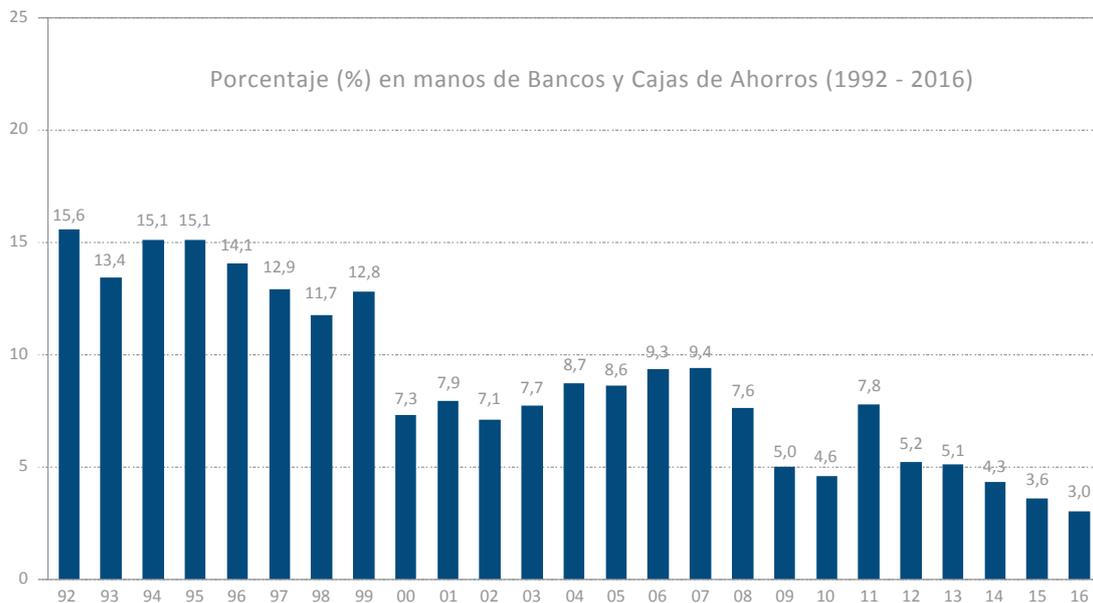


NUEVO MÍNIMO DE LOS BANCOS Y CAJAS DE AHORRO

Los bancos y cajas españoles han vuelto a marcar al cierre del año 2016 un nuevo mínimo de participación en la Bolsa española con el 3%, seis décimas menos que en 2015. Es apenas una quinta parte de

la participación que poseían en acciones españolas cotizadas en el año 1992, primero de la serie histórica elaborada por el Servicio de Estudios de BME. La cuota actual del 3% es casi 13 puntos inferior a la de 1992 y

GRÁFICO 3 - PROPIEDAD DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS COTIZADAS EN LA BOLSA ESPAÑOLA



6,3 puntos inferior a la de 2007, al inicio de la crisis financiera mundial. El impacto de la crisis en los últimos años y la ruptura del modelo tradicional de negocio de la banca española se reflejan en esta evolución.

En 2016 la participación de las entidades financieras bancarias cae 0,7 puntos porcentuales respecto al año anterior como consecuencia de la continuación de la tendencia desinversora neta en acciones cotizadas que sigue teniendo como objetivo reforzar el capital bancario para afrontar la nueva normativa producto de la crisis financiera². De acuerdo con el último trabajo disponible para la Unión Europea³ que data del año 2012, la banca ostenta un 3% del valor de las acciones cotizadas en las Bolsas europeas. El dato de 2016 de las entidades bancarias españolas las iguala a esa cifra europea.

(2) 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.

(3) El trabajo fue 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".

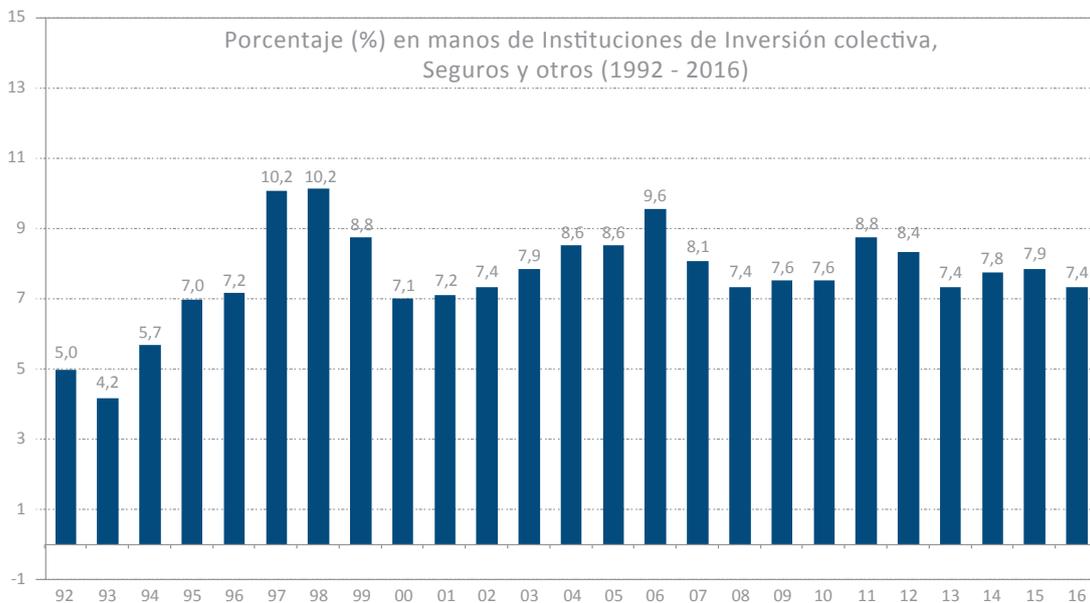
LIGERA CAÍDA DE ENTIDADES DE INVERSIÓN COLECTIVA, ASEGURADORAS Y OTRAS FINANCIERAS

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, reduce ligeramente su posición relativa en renta variable nacional en 2016 hasta el 7,4%.

En el caso de los Fondos de Inversión españoles, de acuerdo con datos de la CNMV correspondientes al cierre de 2016 se ha producido una leve caída de la cartera de acciones españolas

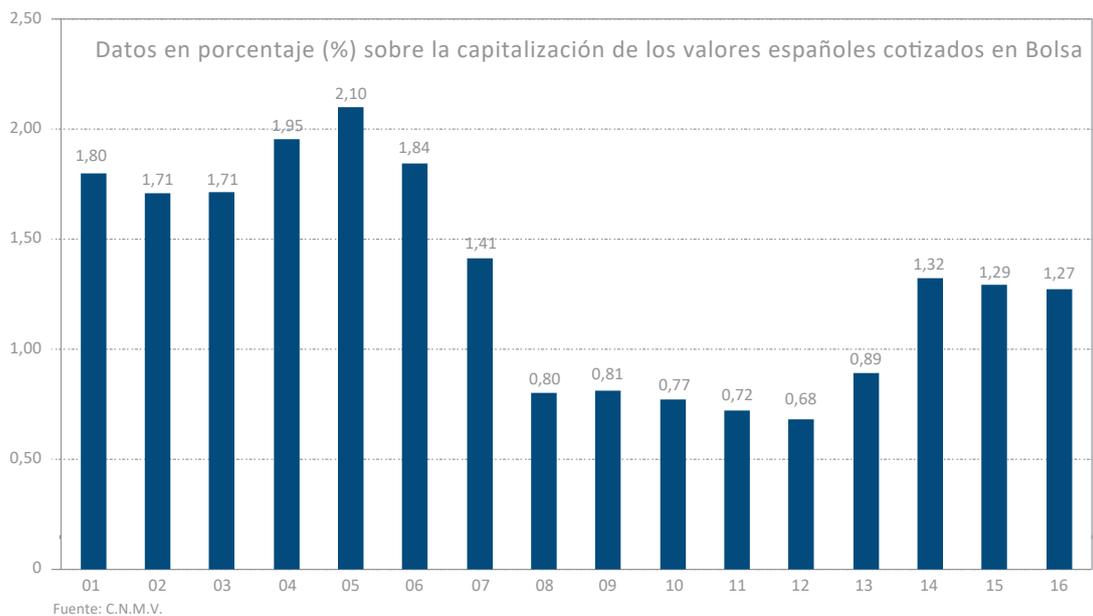
cotizadas hasta los 8.530 millones de euros, unos 220 millones menos que el año anterior, una cifra muy alejada de los casi 14.000 millones de euros alcanzados en el año 2006. También es reducida la posición en renta variable nacional de los Fondos de Pensiones al cierre de 2016 aunque crece por cuarto año consecutivo y se sitúa ligeramente por encima de los 10.000 millones de euros. Las SICAV por el contrario reducen su cartera de acciones españolas en un 7% hasta los 2.870 millones, También lo hacen las compañías Aseguradoras.

GRÁFICO 4 - PROPIEDAD DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS COTIZADAS EN LA BOLSA ESPAÑOLA



La participación en la Bolsa española de los Fondos de Inversión y las compañías de Seguros nacionales es muy inferior a la que ostentan en otros países

GRÁFICO 5 - CARTERA DE ACCIONES DOMÉSTICAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN ESPAÑOLES (2001-2016)



Como es bien conocido, en términos comparativos con los mercados anglosajones y también con el conjunto de la Unión Europea, la participación de este grupo formado por Instituciones de

Inversión Colectiva, Seguros y Otras financieras es muy reducida en España. En Europa, en 2012 este grupo eran propietarios del 28% de las acciones. La cifra de España en 2016 es casi la cuarta parte.

MÍNIMO HISTÓRICO DEL SECTOR FINANCIERO NACIONAL EN CONJUNTO

Si agregamos la participación de los Bancos y Cajas con las Instituciones de Inversión Colectiva, Compañías de Seguros y Otras financieras, obtenemos una participación conjunta en la Bolsa espa-

ñola del 10,4% que representa el registro mínimo de la serie histórica elaborada por el Servicio de Estudios de BME, muy lejos del 23,1% que llegaron a acumular estos tenedores en 1997.

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)

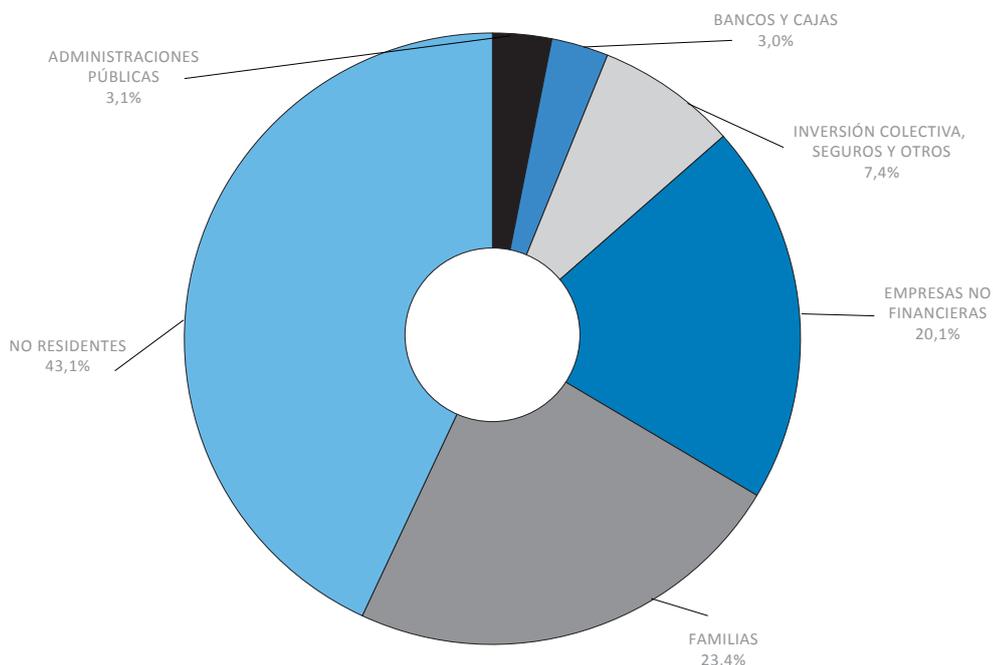
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Bancos y Cajas	15,6	13,4	15,1	15,1	14,1	12,9	11,7	12,8	7,3	7,9	7,1	7,7	8,7	8,6	9,3	9,4	7,6	5,0	4,6	7,5	5,2	5,1	4,3	3,6	3,0
Inversión Colectiva, Seguros y Otras	5,0	4,2	5,7	7,0	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
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
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
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
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

Fuente: Servicio de Estudios de BME

Los propietarios No Residentes son los principales protagonistas del mercado de acciones cotizadas de España

GRÁFICO 6 - PROPIETARIOS DE LAS ACCIONES ESPAÑOLAS COTIZADAS

% sobre la capitalización total al cierre de 2016



VUELVE A SUBIR LA PARTICIPACIÓN DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS

El mayor aumento de participación en la propiedad de acciones lo anotan en 2016 las Empresas No Financieras que superan el 20% de la propiedad de las empresas cotizadas en la Bolsa española, 1,2 puntos porcentuales más que en 2015.

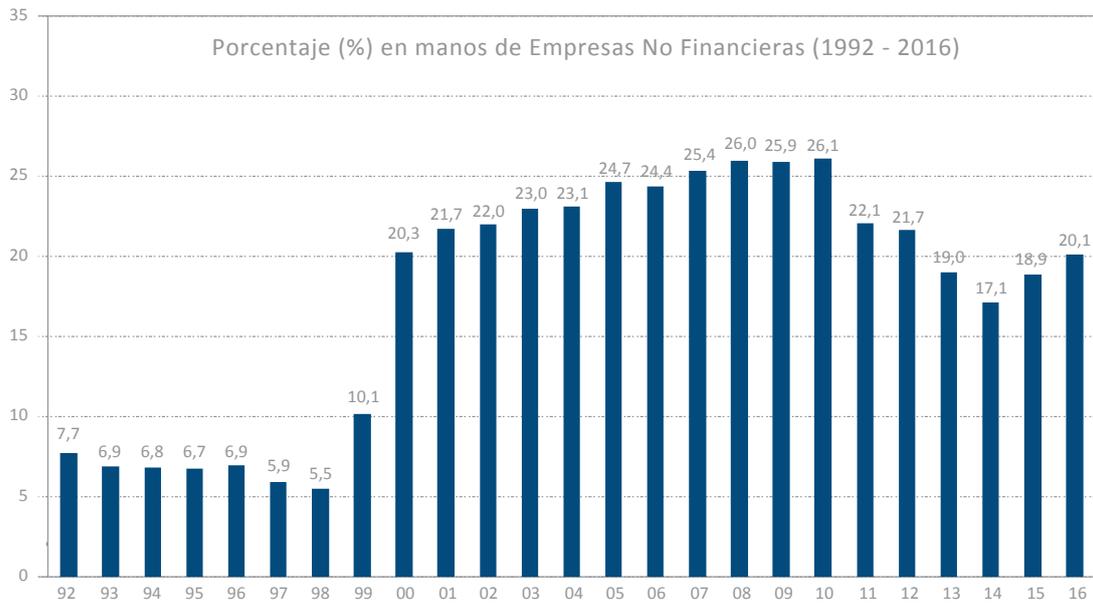
Permanecen como el tercer grupo de propietarios más relevante de la Bolsa española y con el repunte de 2016 acumulan 3 puntos porcentuales en 2 años consecutivos de alzas. Tras las desinversiones o reducciones de participación en otras empresas, cotizadas en muchos casos, como medio para reducir el endeuda-

miento, el bienio 2015-2016 consolida la inflexión apuntada por la mejora de las condiciones financieras, por el mayor atractivo de mantener participaciones en empresas a través de un vehículo corporativo y, marginalmente, por el aumento de la autocartera de las compañías cotizadas en la Bolsa española⁴. También recientemente parece apreciarse una tendencia creciente a canalizar la inversión minorista a través de vehículos corporativos, más eficientes fiscalmente en algunos aspectos.

Las Empresas No Financieras vuelven a situar su participación como propietarios de acciones españolas cotizadas por encima del 20%. En lo que va de siglo sólo entre 2013 y 2015 han presentado valores inferiores a este nivel

(4) La evolución de la autocartera de las compañías de la Bolsa española en 2016 puede consultarse en [este artículo](#) del Servicio de Estudios de BME.

GRÁFICO 7 - PROPIEDAD DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS COTIZADAS EN LA BOLSA ESPAÑOLA



AUMENTA LA PARTICIPACIÓN DE LAS AAPP

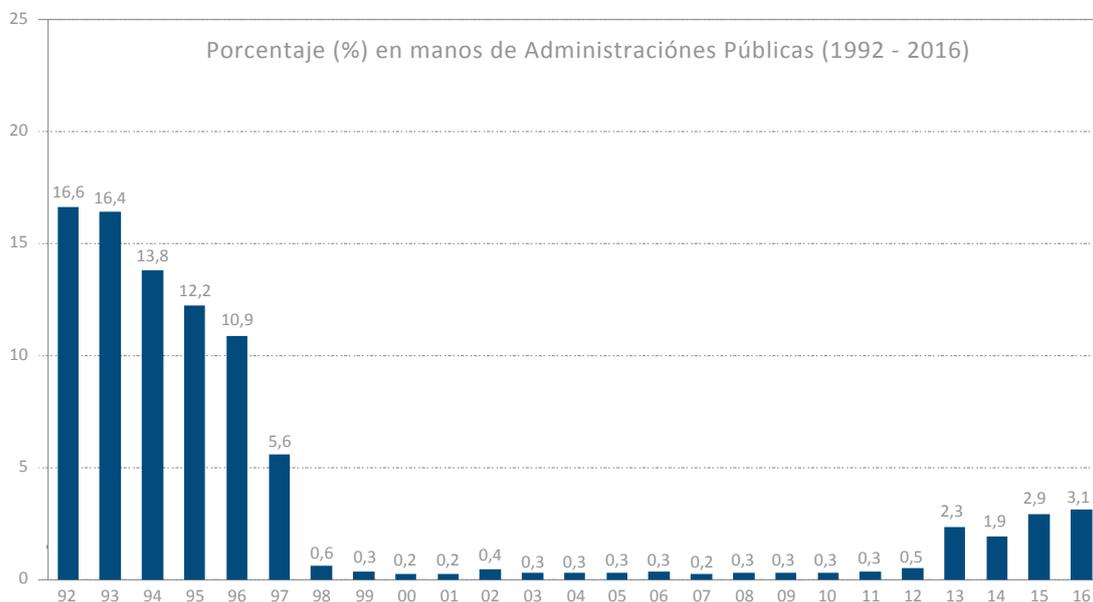
La posición de las Administraciones Públicas (a través de diversos organismos estatales o entidades dependientes) como propietario de acciones cotizadas en la Bolsa española vuelve a aumentar hasta situarse en el 3,1% en 2016, el porcentaje más elevado de los últimos 19 años como consecuencia sobre todo de la privatización parcial y salida a Bolsa del operador aeroportuario AENA que se llevó a cabo en el primer trimestre de 2015 y su posterior revalorización en el mercado bursátil en el ejercicio 2016.

La participación de las AAPP en la compañía se mantiene en el 51% con un valor al cierre de 2016 que roza los 10.000 millones de euros, lo que ha impulsado la cartera del sector público en

las compañías cotizadas en la Bolsa española hasta cerca de los 20.500 millones. La otra participación significativa es en Bankia, con un valor cercano a los 7.300 millones de euros al cierre de 2016.

Además de AENA, cuya participación se instrumenta a través de la entidad pública empresarial ENAIRE, y Bankia, las Administraciones Públicas tenían al cierre de 2016 participación en empresas cotizadas como Red Eléctrica, IAG, Ebro-Food, Enagás, Indra o Bankia, instrumentadas a través de distintos organismos y entes públicos. En algunos casos son participaciones directas y en otros casos participaciones indirectas a través de entidades bancarias

GRÁFICO 8 - PROPIEDAD DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS COTIZADAS EN LA BOLSA ESPAÑOLA



nacionalizadas. En este informe de desglose por propietarios de las participaciones en empresas cotizadas figuran contabilizadas 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, una cifra ya próxima al nivel español.

LA PARTICIPACIÓN DE LAS FAMILIAS EN EL 23,4%

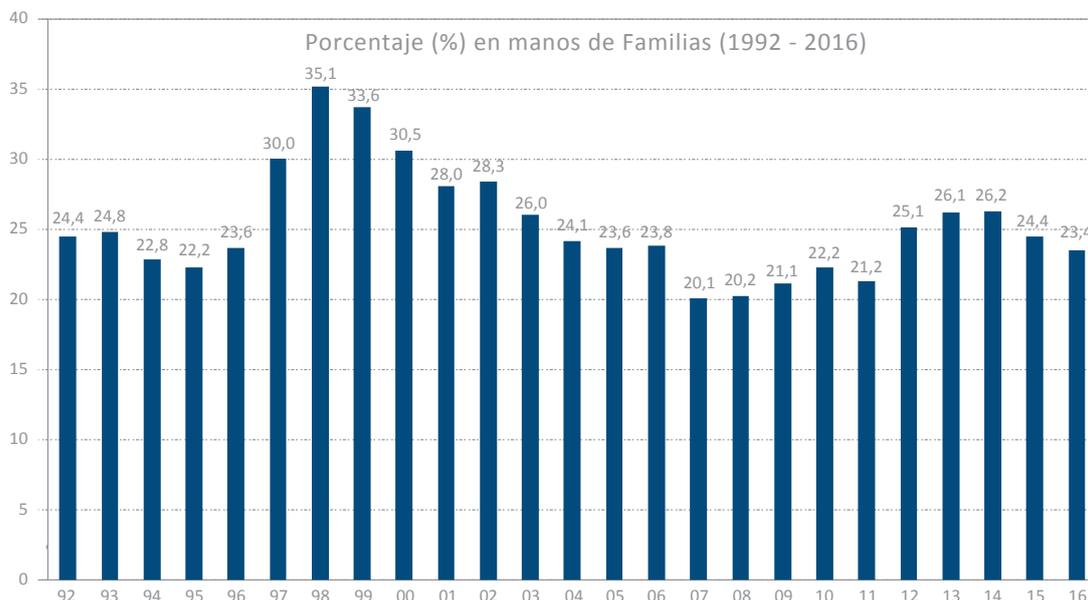
Tras tres años consecutivos de subidas, la participación de las familias españolas en la propiedad de las acciones de empresas cotizadas en la Bolsa española se recorta en 2016 hasta el 23,4%, nivel tres puntos por encima del 20,2% del año 2008.

La elevada presencia de inversores individuales o familias ha sido históricamente uno de los rasgos diferenciales de la Bolsa Española. Desde que se inicia la serie de propiedad de acciones en 1992, siempre han sido propietarias de al menos el 20% del valor de las acciones españolas cotizadas, con máximos del 35,6% en 1999 y mínimos del 20% en 2007. Durante los años posteriores a la crisis que se inició en 2007, se han convertido en un puntal importante del mercado aumentando su cartera de acciones cotizadas. El ajuste a la baja de las cotizaciones, 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 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. La participación en 2016 es superior en 3,2 puntos porcentuales a la que tenían en 2007.

Otro de los factores con capacidad explicativa de del aumento de la propiedad de acciones en los años de la crisis es la política de retribución al accionista mantenida por las empresas cotizadas españolas en los últimos años que se ha materializado en muchos casos en forma de *scrip dividend* o dividendo elección⁵ y donde la mayoría de los accionistas han optado por recibir el pago en acciones en vez de dinero efectivo⁶. En 2015 y 2016 el volumen de *scrip dividend* ya ha comenzado a reducirse por la mejora de las condiciones de endeudamiento de las empresas y los efectos dilutivos de esa política para los accionistas de las sociedades cotizadas.

GRÁFICO 9 - PROPIEDAD DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS COTIZADAS EN LA BOLSA ESPAÑOLA



(5) 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](#)).

(6) 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](#).

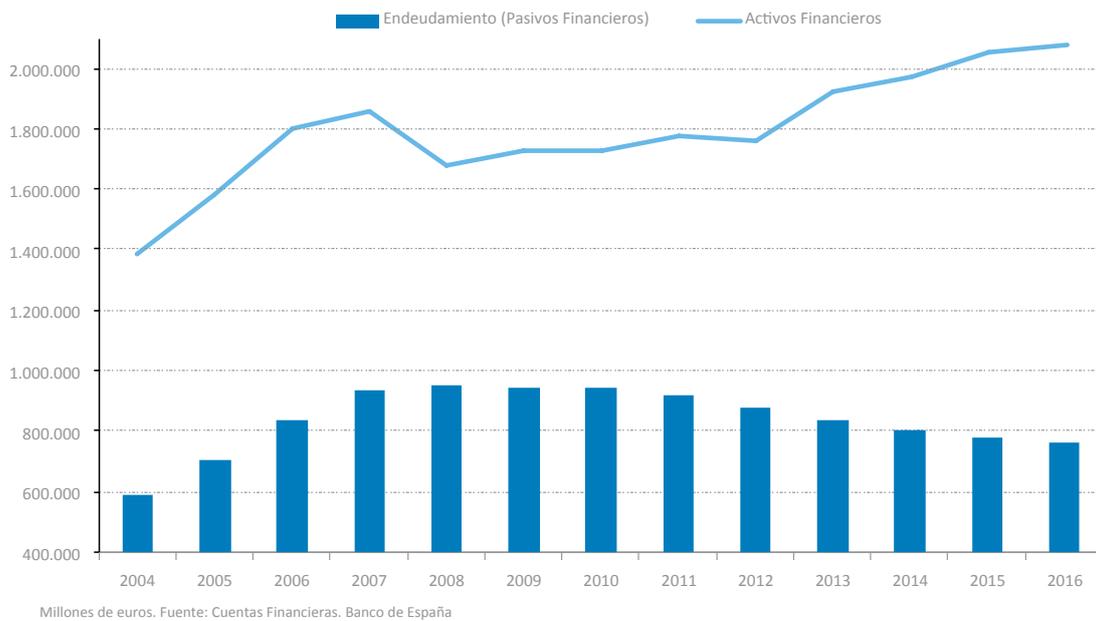
MÁXIMO HISTÓRICO DE RIQUEZA FINANCIERA NETA DE LOS HOGARES

El aumento y revalorización de la cartera de acciones cotizadas en manos de las familias durante la crisis está sirviendo para impulsar el valor de los activos financieros de los hogares que unido al descenso del endeudamiento ha llevado la riqueza financiera neta de los hogares españoles (diferencia entre sus activos y pasivos) a

españolas, contribuyendo así de manera capital a la mejora de la posición financiera.

Por su parte, el endeudamiento total de las familias españolas, sus pasivos, continúa su senda descendente y alcanza al cierre de 2016 los 770.000 millones de euros, por debajo del nivel de cierre

GRÁFICO 10 - VALOR TOTAL DE LOS ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS (2004- 2016)



marcar máximos históricos consecutivos. Este efecto riqueza positivo es también un apoyo para impulsar el consumo de los hogares y es, sin duda, uno de los factores que está detrás del excelente comportamiento de la economía española en términos de PIB a partir de 2013.

Los activos financieros de los hogares españoles se situaban al cierre de 2016 en los 2,09 billones de euros, un 1,4% más que un año antes y un 20% más que en 2008, de acuerdo con datos de las Cuentas Financieras de la economía española publicadas por el Banco de España. El valor de las acciones cotizadas ha aumentado un 95% desde 2008, el mayor crecimiento entre todos los tipos de activos financieros mantenidos por las familias

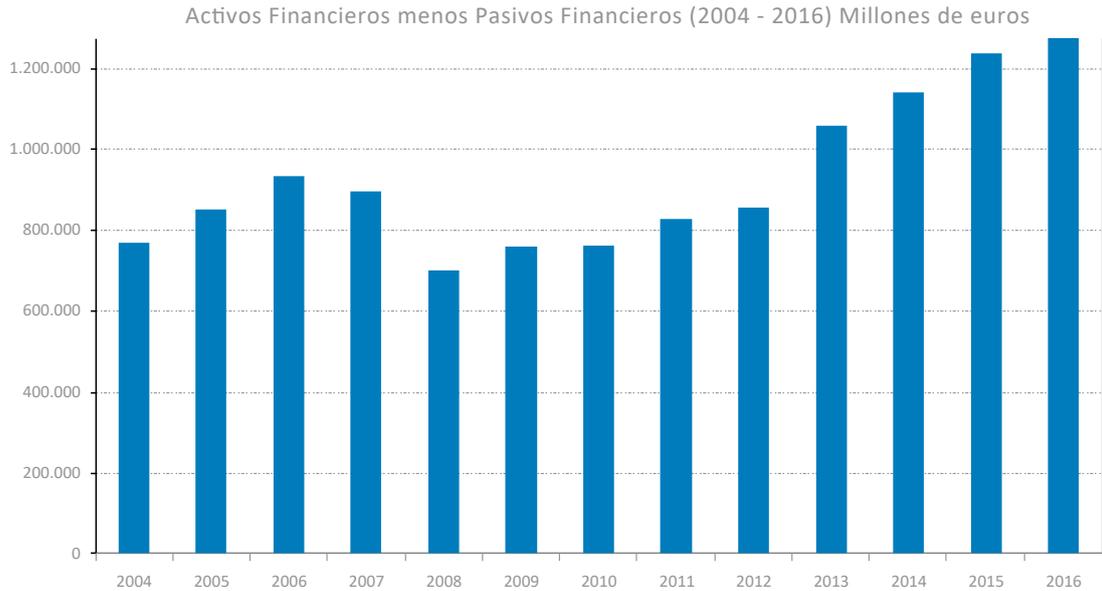
del año 2007, previo a la crisis. El descenso en el último año es del 1,5% y del 19% desde el cierre del año 2008. Los hogares españoles se han desendeudado en casi 200.000 millones, un 20% del PIB.

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 1,32 billones de euros al cierre de 2016, nivel máximo histórico y un 82% por encima del nivel alcanzado al cierre del año 2008.

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 5% en 2016 respecto a 2015 y un 77% desde 2008.

En los últimos 8 años el valor de los activos financieros en manos de las familias ha crecido un 20% (un 95% el correspondiente a acciones), mientras que la deuda ha disminuido un 19% equivalente a 200.000 millones de euros

GRÁFICO 11 - RIQUEZA FINANCIERA NETA DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS



Fuente: Cuentas Financieras. Banco de España

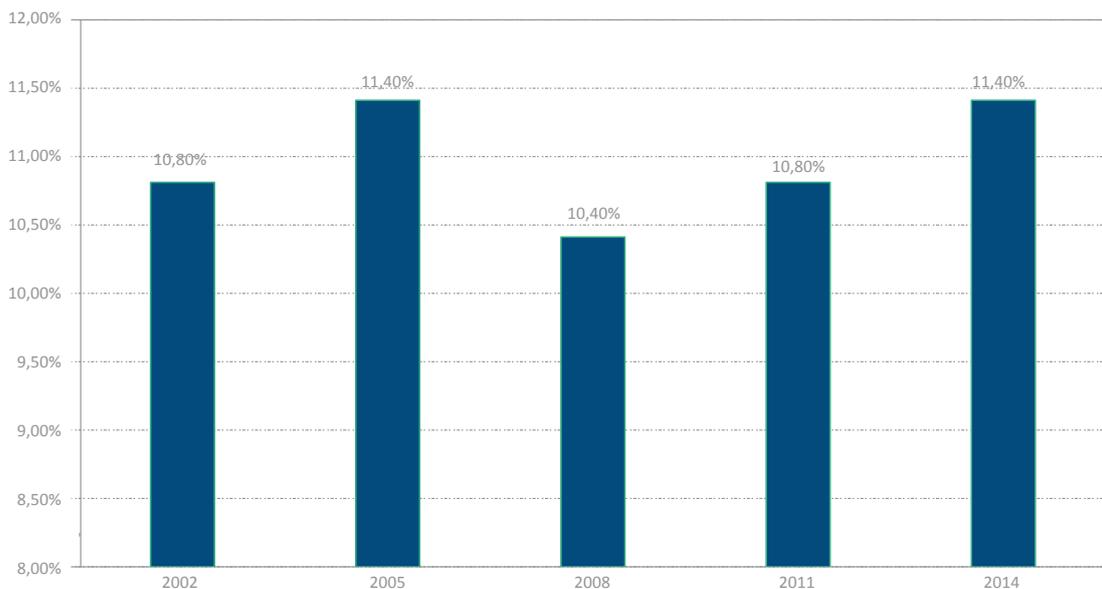
LOS HOGARES ESPAÑOLES Y LA PARTICIPACIÓN EN BOLSA SEGÚN LA ENCUESTA FINANCIERA

La Encuesta Financiera de las Familias coordinada por el Banco de España permite acceder a datos referidos a las características de la participación de los hogares españoles en acciones cotizadas aunque no recientes. Así, de acuerdo con la oleada referida a 2014, un 11,40% de los hogares españoles eran en esa fecha propietarios

de acciones cotizadas lo que representa una cifra de 2,09 millones de hogares si la aplicamos al número total de hogares en España y 5,25 millones de personas con exposición a acciones si utilizamos el número medio de personas por hogar.

El número de hogares propietarios de acciones crece de forma

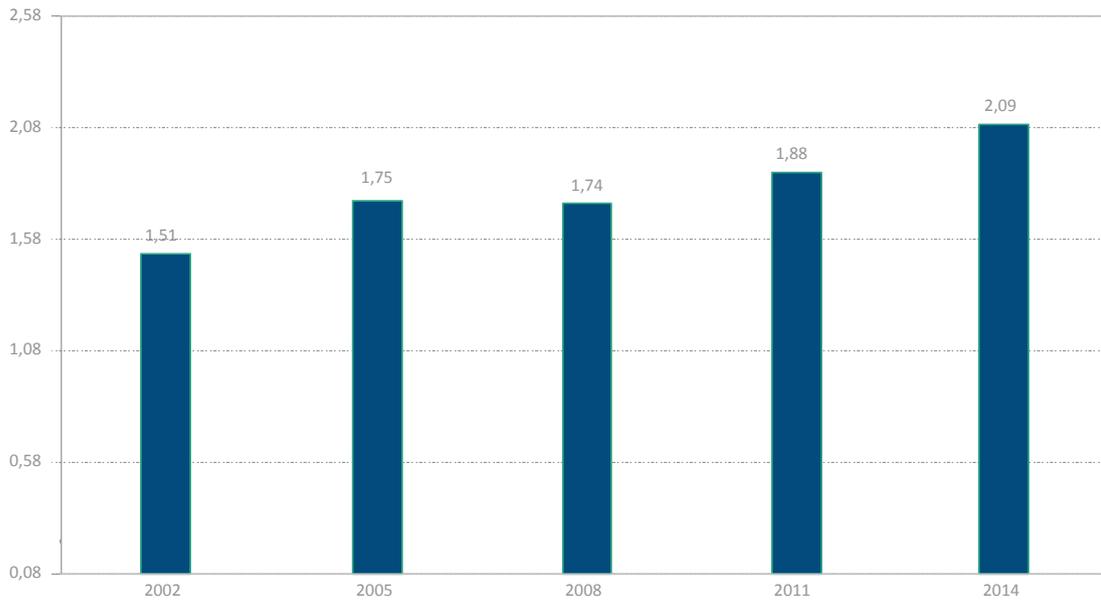
GRÁFICO 12 - % DE HOGARES ESPAÑOLES QUE POSEEN ACCIONES COTIZADAS EN BOLSA



Fuente: Elaboración propia a partir de la Encuesta Financiera de las Familias 2014. Banco de España e INE

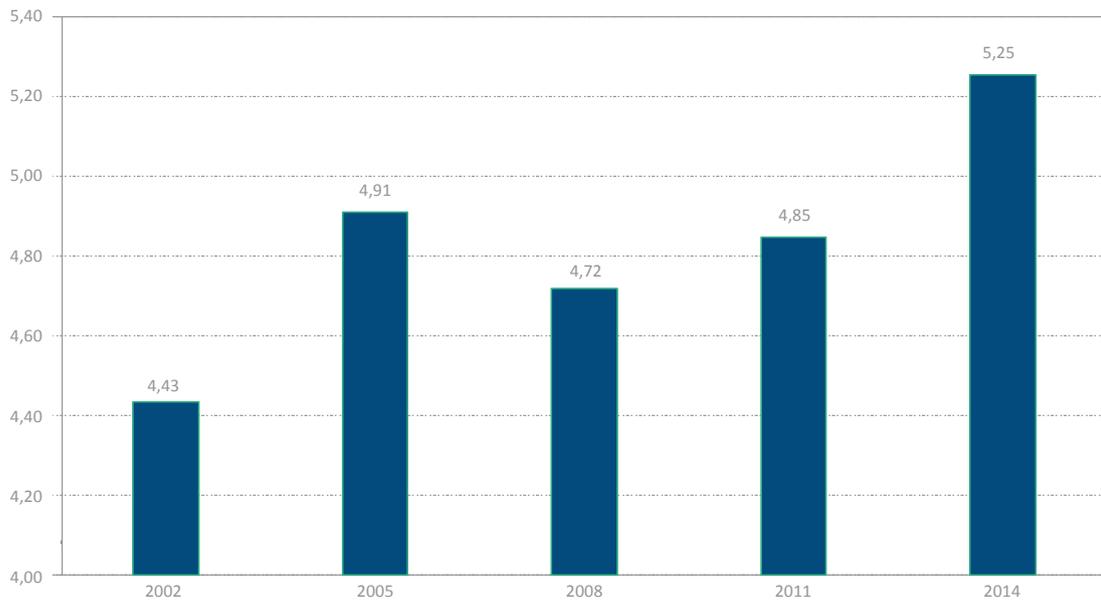
(4) En el Artículo Analítico del Banco de España titulado "Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2014: métodos, resultados y cambios desde 2011" pueden encontrarse los resultados principales.

GRÁFICO 13 - MILLONES DE HOGARES ESPAÑOLES CON ACCIONES COTIZADAS EN BOLSA



Fuente: Elaboración propia a partir de la Encuesta Financiera de la Familias 2014. Banco de España e INE

GRÁFICO 14 - MILLONES DE PERSONAS CON EXPOSICION FAMILIAR A LAS ACCIONES COTIZADAS EN BOLSA. ESPAÑA (2002 - 2014)



Fuente: Elaboración propia a partir de la Encuesta Financiera de la Familias 2014. Banco de España e INE

sostenida desde la primera Encuesta Financiera realizada en 2002 y que arrojaba un número de hogares propietarios de 1,51 millones. Entre ese año y 2014 ha aumentado un 38%. En número de personas con exposición financiera a acciones cotizadas por su vínculo familiar crece en ese mismo periodo desde los 4,43 millones hasta los 5,25 millones de 2014, casi un 19%.

Entre los resultados de la encuesta destaca la mayor difusión

entre los hogares españoles de la propiedad de acciones cotizadas en Bolsa frente a la propiedad de participaciones en fondos de inversión. Si en 2014 el 11,40% de los hogares españoles era propietario de acciones cotizadas, solo el 6% lo era de participaciones en fondos de inversión. En términos de número de hogares, 2,09 millones tenían acciones cotizadas en 2014 frente a 1,10 millones que tenían fondos de inversión.

GRÁFICO 15 - % DE HOGARES ESPAÑOLES QUE POSEEN FONDOS DE INVERSIÓN 2002 - 2014

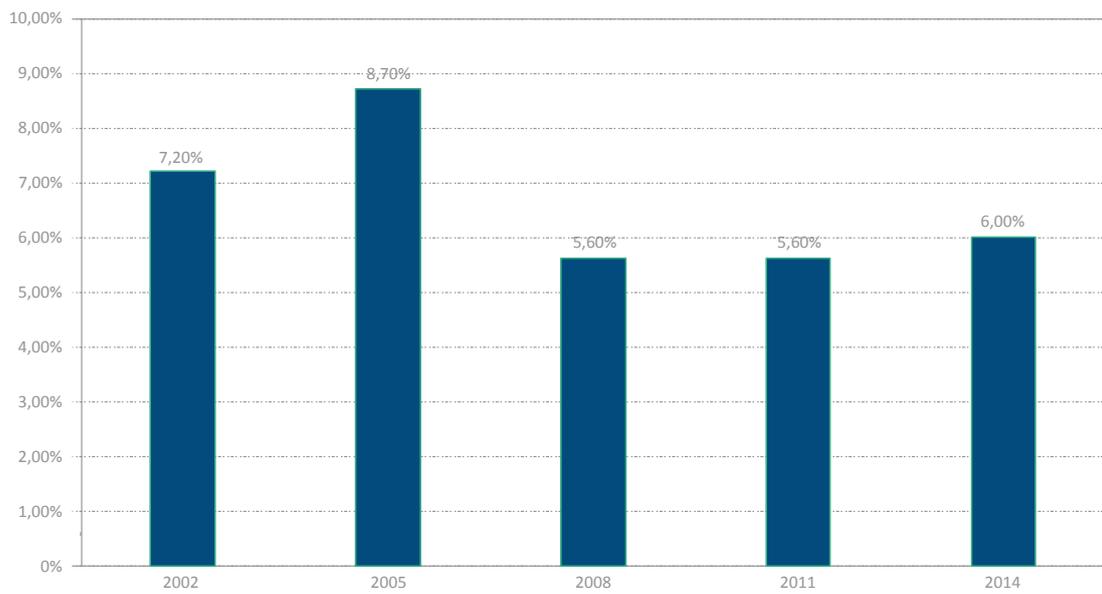


GRÁFICO 16 - MILLONES DE HOGARES ESPAÑOLES CON FONDOS DE INVERSIÓN 2002 -2014

