



El sector financiero reduce su participación en la Bolsa española al mínimo histórico



Los Bancos pasan de un 9,4% en 2007 a un 3,6% de propiedad del capital conjunto de las compañías españolas cotizadas, al cierre de 2015. Inversores extranjeros (42,3%) y familias (24,4%) siguen siendo los principales propietarios.



La participación de los Bancos y Cajas de Ahorro en la propiedad de las empresas españolas cotizadas en Bolsa se situó al cierre de 2015 en el 3,6%, mínimo de la serie histórica disponible que comienza en 1992. En 2007 tenían un 9,4%. Aunque las Instituciones de inversión colectiva, seguros y otras financieras aumentan una décima su participación hasta el 7,9%, el sector financiero nacional, en conjunto, también se sitúa en el nivel mínimo de la serie histórica. También es significativo el repunte de la participación de las empresas no financieras el 18,9% (+1,8 puntos en un año) y el punto porcentual que ascienden las Administraciones Públicas hasta el 2,9%, máximo de los últimos 18 años como consecuencia de la salida a Bolsa y privatización parcial de AENA. Por su parte Inversores extranjeros y familias siguen siendo los grupos de mayor participación en la Bolsa española (42,3% y 24,4%, respectivamente) a pesar de haber cedido ligeramente sobre la cuota que detentaban en 2014. Este es un resumen de datos de cierre de 2015 extraídos de la actualización anual que lleva a cabo el Servicio de Estudios de BME respecto a la distribución de la propiedad de las acciones españolas cotizadas.

Servicio de Estudios

BME

Los Bancos y Cajas españoles tenían al cierre del año 2015 apenas una cuarta 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 3,6% es 12 puntos inferior a la de 1992 y 5,8 puntos inferior a la de 2007, al inicio de la crisis financiera mundial. Esta evolución es un reflejo de los profundos cambios estructurales experimentados en el ámbito empresarial de la economía española en los últimos 25 años y también del impacto de la crisis en los años más recientes.

En 2015 la participación de las entidades financieras bancarias cae 0,7 puntos porcentuales respecto al año anterior como consecuencia de la caída de cotizaciones de algunas empresas cotizadas en las que los bancos man-

tienen participación y también de la continuación de la tendencia desinversora neta en acciones cotizadas que ha tenido como objetivo reforzar la liquidez y el capital bancario para afrontar la compleja situación que ha dejado la crisis financiera⁽¹⁾.

De acuerdo con el último trabajo disponible para la Unión Europea⁽²⁾ que data del año 2012, la banca ostenta un 3% del valor de las acciones cotizadas en las Bolsas europeas. En términos comparativos, el resultado de 2015 de las entidades bancarias españolas las aproxima a la cifra europea.

Entidades de inversión colectiva, aseguradoras y otras financieras se mantienen

El grupo de propietarios de acciones cotizadas en la Bolsa española que integra a las Instituciones de Inversión Colectiva (Fondos de Inversión, Fondos de

NOTAS

- (1) 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.
- (2) 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". El documento final puede ser descargado libremente [aquí](#).



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)

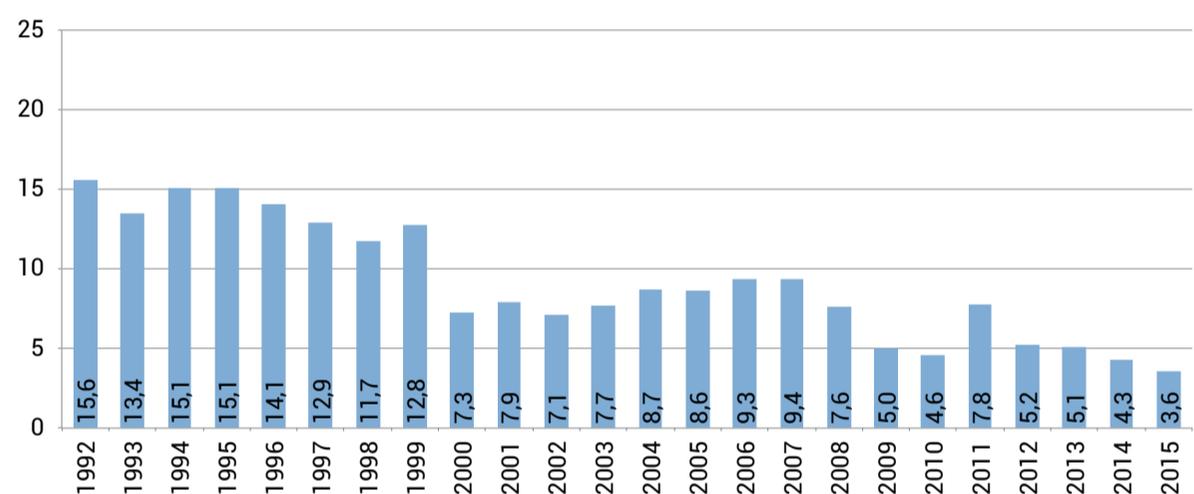
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Bancos y Cajas	15,6	13,4	15,1	15,1	14,1	12,9	11,7	12,8	7,3	7,9	7,1	7,7
Inversión Colectiva, Seguros y Otras	5,0	4,2	5,7	7,0	7,2	10,2	10,2	8,8	7,1	7,2	7,4	7,9
Adm. Públicas	16,6	16,4	13,8	12,2	10,9	5,6	0,6	0,3	0,2	0,2	0,4	0,3
Emp. no Financieras	7,7	6,9	6,8	6,7	6,9	5,9	5,5	10,1	20,3	21,7	22,0	23,0
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
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

Fuente: Servicio de Estudios de BME



BANCOS Y CAJAS Propiedad de las Acciones de las empresas cotizadas en la Bolsa Española

Porcentaje (%) en manos de Bancos y Cajas de Ahorros (1992 - 2015)



Pensiones y SICAV) junto con las Compañías de Seguros y otras compañías financieras no bancarias, aumenta su posición relativa en renta variable nacional en 2015 hasta el 7,9%, una décima más que el año anterior.

En el caso de los Fondos de Inversión españoles, de acuerdo con datos de la CNMV correspondientes al cierre de 2015 se ha producido un leve repunte de la cartera de acciones españolas cotizadas hasta superar los 8.750 millones de euros, 300 millones más que el año anterior, 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 2015 que crece por tercer año consecutivo y se sitúa ligeramente por debajo de los 9.000 millones de euros, un 5% más que el año anterior.

Las SICAV por el contrario reducen su cartera de acciones españolas en un 7% hasta los 3.091 millones mientras las Compañías de Seguros la aumentan ligeramente.

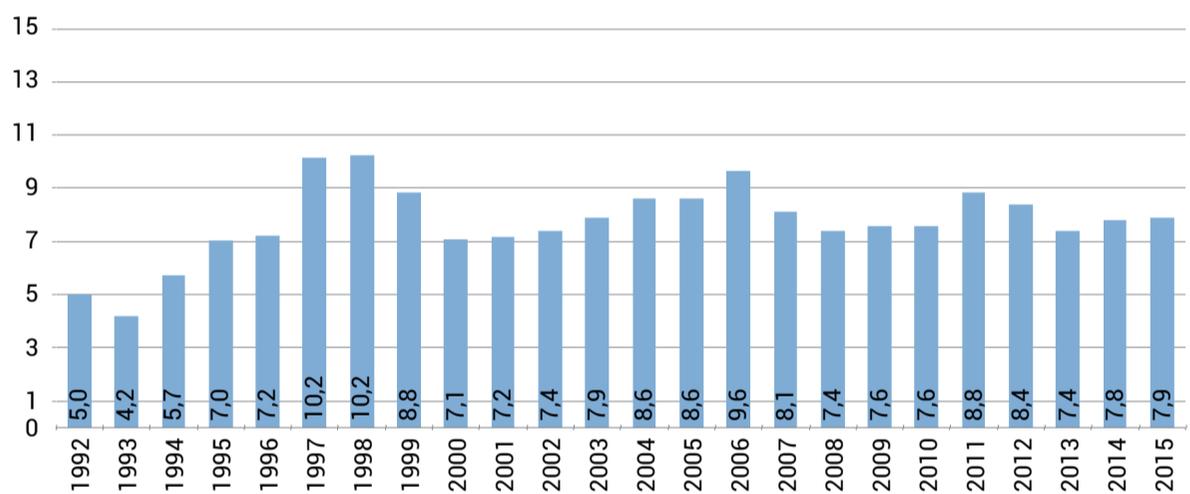
En términos comparativos con la Unión Europea, la participación de este grupo formado por Instituciones de Inversión Colectiva, Seguros y Otras financieras es muy reducida en España. En Europa, en 2012 eran propietarias del 28% de las acciones. La cifra de España en 2015 es menos de la tercera parte.

Registro mínimo 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 partici-

2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
8,7	8,6	9,3	9,4	7,6	5,0	4,6	7,5	5,2	5,1	4,3	3,6	Bancos y Cajas
8,6	8,6	9,6	8,1	7,4	7,6	7,6	8,8	8,4	7,4	7,8	7,9	Inversión Colectiva, Seguros y Otras
0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,5	2,3	1,9	2,9	Adm. Públicas
23,1	24,7	24,4	25,4	26,0	25,9	26,1	22,1	21,7	19,0	17,1	18,9	Emp. no Financieras
24,1	23,6	23,8	20,1	20,2	21,1	22,2	21,2	25,1	26,1	26,2	24,4	Familias
35,2	34,2	32,6	36,8	38,5	40,1	39,2	40,0	39,2	40,1	43,0	42,3	No Residentes


INVERSIÓN COLECTIVA, SEGUROS Y OTROS
 Propiedad de las Acciones de las empresas cotizadas en la Bolsa Española
Porcentaje (%) en manos de Bancos y Cajas de Ahorros (1992 - 2015)



pación conjunta en la Bolsa española del 11,5% 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.

Repunta con fuerza la participación de las Empresas No Financieras

El mayor aumento de participación en la propiedad de acciones se lo apuntan en 2015 las Empresas No Financieras que pasan a ser propietarias del 18,9% del valor de las empresas cotizadas en la Bolsa española, 1,8 puntos porcentuales más que en 2014.

Permanecen como el tercer grupo de propietarios más relevante de la Bolsa española y el repunte de 2015 rompe los 4 años consecutivos de caída que se iniciaron

en 2010. Tras las fuertes desinversiones o reducciones de participación en otras empresas, cotizadas en muchos casos, como medio para reducir el endeudamiento, el año 2015 representa un punto de inflexión apuntalado por la mejora de las condiciones financieras y la reducción del endeudamiento, 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 española.

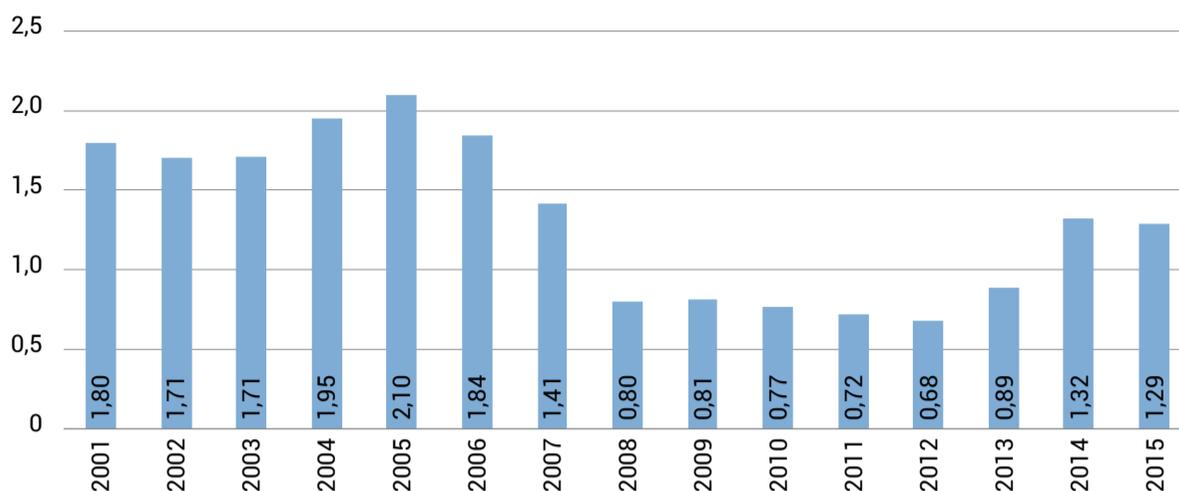
La participación del 18,9% alcanzada en 2015 está alejada de los niveles entre el 24 y el 26% alcanzados entre los años 2005 y 2010 como consecuencia de la proliferación de tomas de participación cruzada entre empresas cotizadas.



CARTERA DE ACCIONES DOMÉSTICAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN ESPAÑOLES (2001-2015)

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

Fuente: C.N.M.V.



De acuerdo con el citado trabajo para la Unión Europea que recoge datos de 2012, la participación de las empresas no financieras en la propiedad de las acciones cotizadas se situaba en el 16%.

AENA y el aumento de 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 aumenta un punto porcentual hasta el 2,9%, el porcentaje más elevado de los últimos 18 años como consecuencia de la Salida a Bolsa y privatización parcial del operador aeroportuario AENA que se llevó a cabo en el primer trimestre de 2015.

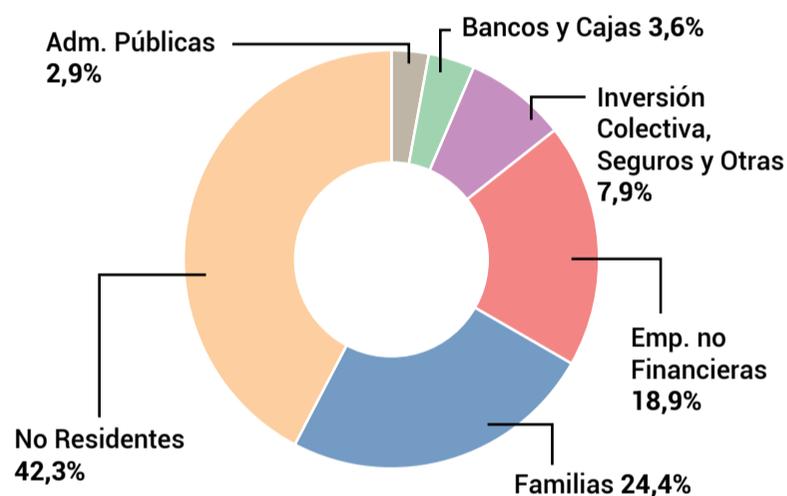
Tras esa operación la participación de las AAPP en la compañía se situó en el 51% con un valor al cierre de 2015 ligeramente superior a los 8.063 millones de euros. Esto ha supuesto que la cartera del sector público en las compañías cotizadas en la Bolsa española haya aumentado más de un 60% hasta acercarse a los 19.500 millones de euros.

Además de AENA, cuya participación se instrumenta a través de la entidad pública empresarial ENAIRE, las Administraciones Públicas tenían al cierre de 2015 participación en empresas cotizadas como Red Eléctrica, IAG, Ebro-Food, Enagás, Indra, Bioserch o Bankia, instrumentadas a través de distintos organismos y entes públicos. En algunos casos son participaciones directas



PROPIETARIOS DE LAS ACCIONES ESPAÑOLAS COTIZADAS

% sobre la capitalización total al cierre de 2015



y en otros participaciones indirectas a través de entidades bancarias nacionalizadas. En este informe todas las 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.

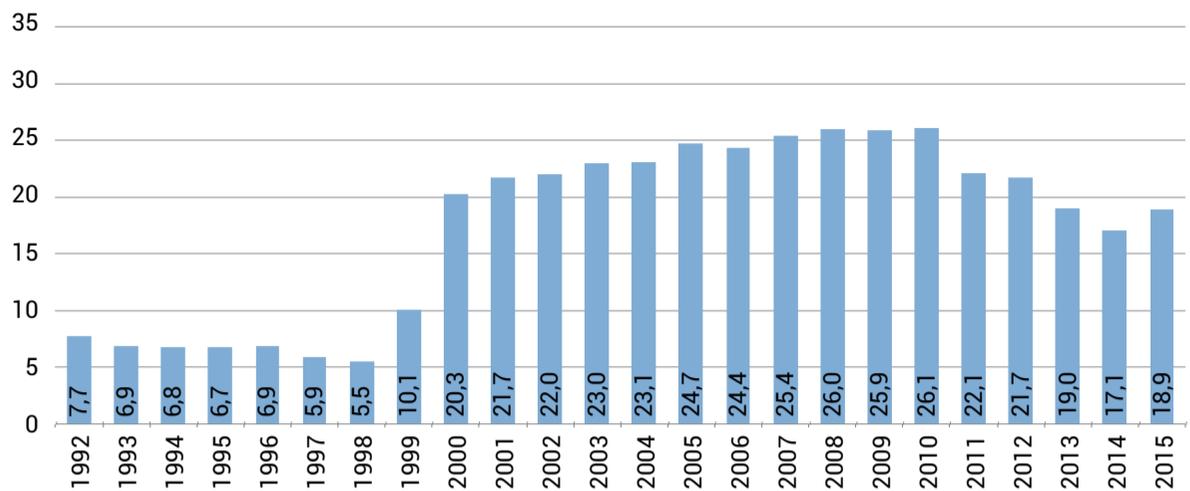
Leve caída de la cuota de inversores extranjeros que sigue siendo la más alta

El último dato de propiedad de los inversores extranjeros en el conjunto de las compañías españolas cotizadas, el 42,3%, es el segundo valor más alto de la serie histórica. La cuota actual es casi 12 puntos superior a la registrada en 1992. Expresa con claridad el fuerte grado de apertura al exterior tanto del mercado



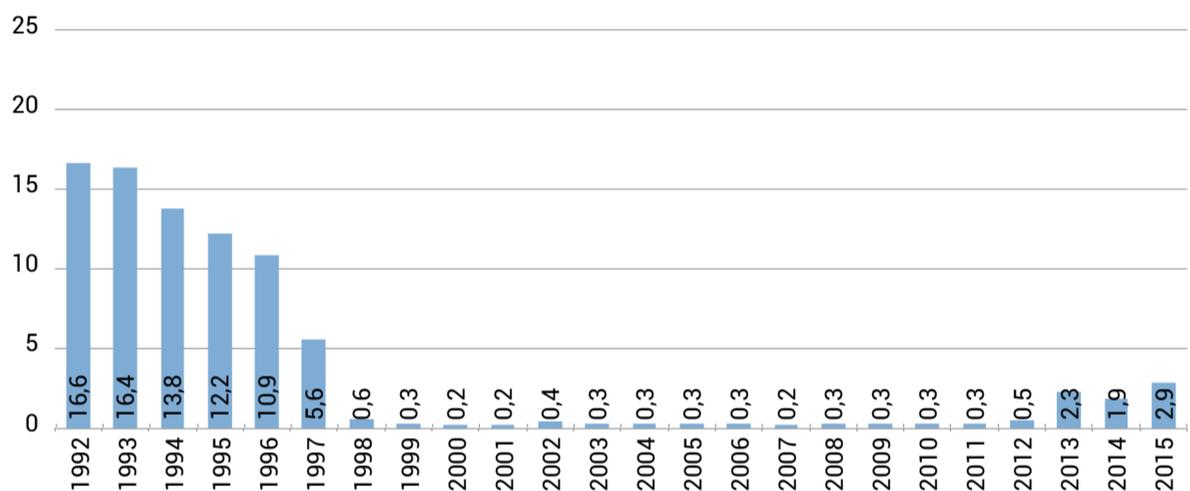
EMPRESAS NO FINANCIERAS Propiedad de las Acciones de las empresas cotizadas en la Bolsa Española

Porcentaje (%) en manos de Bancos y Cajas de Ahorros (1992 - 2015)



ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Propiedad de las Acciones de las empresas cotizadas en la Bolsa Española

Porcentaje (%) en manos de Bancos y Cajas de Ahorros (1992 - 2015)



bursátil español como especialmente de las empresas españolas cotizadas que han conseguido apoyarse la visibilidad que proporciona en mercado de valores y en la financiación exterior 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 para España, la confianza de los inversores extranjeros en las empresas cotizadas en la Bolsa española se ha mantenido y, así, en 2014 se alcanzaba el record histórico de participación con el 43% y en 2015 el segundo mejor registro histórico con el 42,3%, siete décimas menos que el año anterior.

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

Más de dos décadas de crecimiento casi continuo

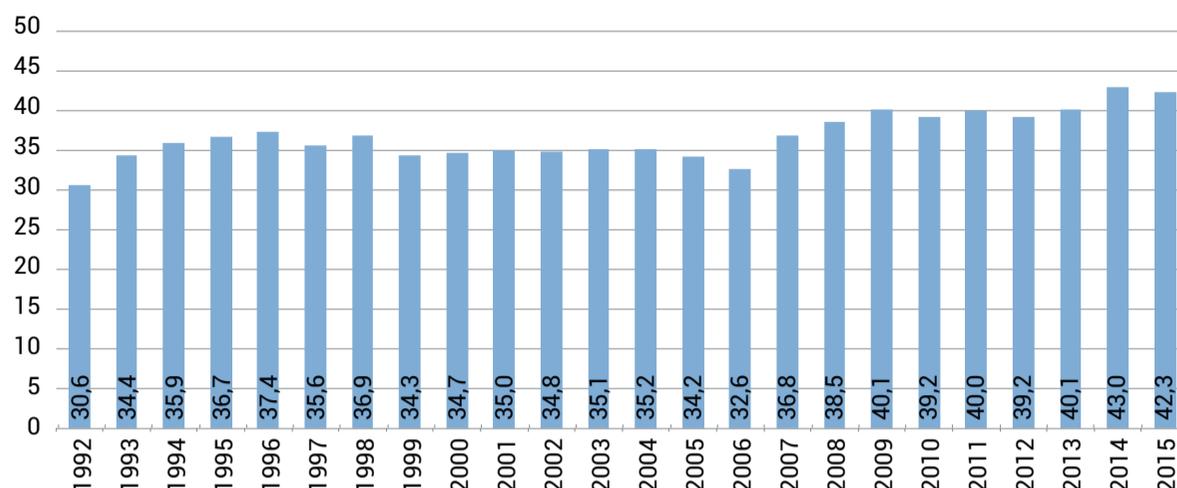
Son ya 30 años de intenso proceso de integración de la economía española en el ámbito financiero internacional y de refuerzo de la confianza de los inversores foráneos hacia la Bolsa española. Desde que en 1992 se empezó a recopilar esta estadística, la participación de No Residentes siempre se ha mantenido por encima del 30% son casi 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.

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.



INVERSORES EXTRANJEROS Propiedad de las Acciones de las empresas cotizadas en la Bolsa Española

Porcentaje (%) en manos de Bancos y
Cajas de Ahorros (1992 - 2015)



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)⁽³⁾, al cierre del primer trimestre de 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

En los últimos años, y específicamente a partir de la segunda mitad del año 2012, se han ido conociendo datos que ilustran la progresiva recuperación de la confianza de los inversores No Residentes. Están constituyendo un factor impulsor y un importante soporte para la recuperación de la economía española en términos de PIB.

Los números de 2013, 2014 y 2015 refrendan la pujante inversión extranjera neta positiva en acciones cotizadas de acuerdo con los datos de la Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores del Ministerio de Economía. Si tenemos en cuenta únicamente [la inversión extranjera neta](#) (diferencia entre compras y ventas de acciones) realizada a través del mercado secundario de la Bolsa española, tras dos años de saldo negativo en 2010 y 2011, en 2012 el

saldo positivo fue de 2.840 millones de euros, en 2013 y 2014 de 7.629 y 7.726 millones respectivamente y en 2015 de 4.890 millones de euros. En conjunto más de 23.000 millones de euros de saldo neto positivo entre compras y ventas en cuatro años.

Si además de las operaciones a través de mercado secundario incorporamos las operaciones de mercado primario a través de suscripciones de ampliaciones y OPVs el saldo neto positivo se amplía considerablemente como puede apreciarse en la tabla adjunta. Entre 2012 y 2015 alcanza los 34.000 millones de euros netos, con un importe superior a los 10.000 millones de euros únicamente en 2015.

La estabilidad y confianza de los inversores extranjeros en las compañías españolas presentes en la Bolsa garantiza a estas el acceso a fuentes de financiación atractivas y se refleja en los elevados volúmenes de nuevos flujos de inversión canalizados por la Bolsa española a través de este tipo de operaciones que superaron los 41.600 millones de euros en 2015 con un aumento del 15% respecto al año anterior.

De acuerdo con las estadísticas recogidas en la Cuentas Financieras de la Economía Española elaboradas por el Banco de España, la participación de

NOTAS

(3) 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](#).



INVERSION EXTRANJERA NETA TOTAL EN VALORES NEGOCIABLES EN MERCADO PRIMARIO Y SECUNDARIO

INCLUYE OPERACIONES EN MERCADO SECUNDARIO Y TAMBIÉN MERCADO PRIMARIO (SUSCRIPCIÓN DE AMPLIACIONES Y OPVS)

AÑO	INVERSION NETA EN PRIMARIO Y SECUNDARIO (mill. de euros)
2007	8.525,71
2008	7.662,43
2009	4.683,84
2010	-9.130,19
2011	-5.312,43
2012	4.855,80
2013	9.887,29
2014	7.954,76
2015	10.145,18

los inversores extranjeros en el capital de las empresas españolas es muy elevado. Sin embargo, si diferenciamos empresas cotizadas y no cotizadas, el peso es mucho mayor en las primeras como refleja el gráfico adjunto elaborado con datos que publica el Banco de España. Si en 1995 la participación de extranjeros era similar en empresas cotizadas (30,6%) y no cotizadas (27,5%); 20 años después, en 2015, la participación de extranjeros en cotizadas es superior al 40%, mientras en no cotizadas ha disminuido al

23%. Es un ejemplo más del potencial de la cotización para atraer financiación.

La participación de las familias descien- de 1,8 puntos porcentuales en un año

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 ligeramente en 2015 hasta el 24,4%, desde el 26,2% del año anterior.

Durante los años de la crisis las familias se han convertido en uno de los puntales de la Bolsa española, aumentando de forma importante 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 2015 es superior en 4,3 puntos porcentuales a la que tenían en 2007, aumento solo equiparable al de los inversores extranjeros.

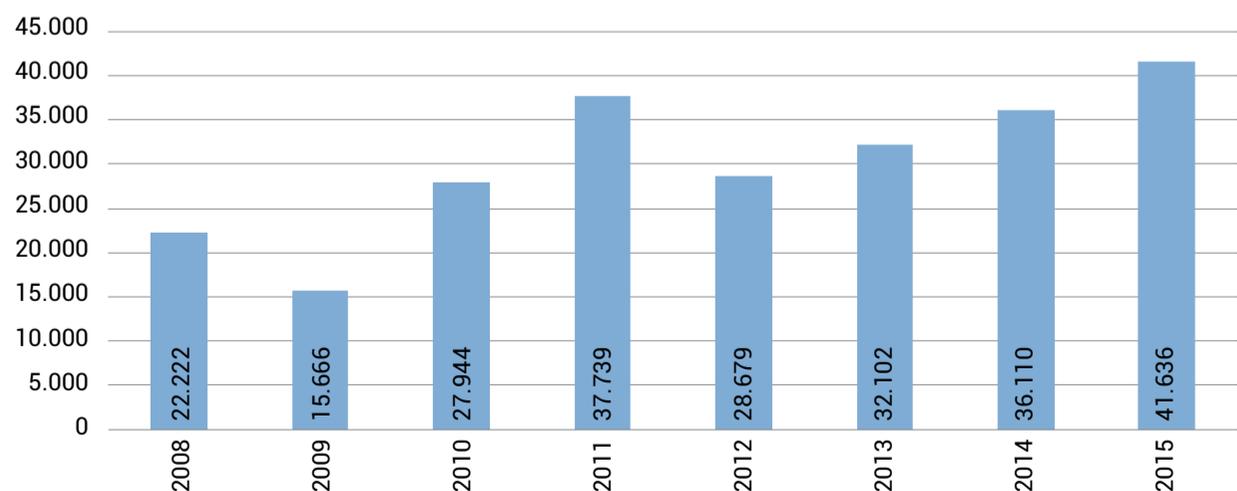
Entre los factores que están detrás del interés de las familias españolas por las acciones destaca sin duda la generosa política de retribución al accionista mantenida por las empresas cotizadas españolas en



FLUJOS DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN CANALIZADOS POR LA BOLSA ESPAÑOLA (2008-2015)

(Incluye: OPVs, ampliaciones y salidas a Bolsa sin OPV). Millones de euros

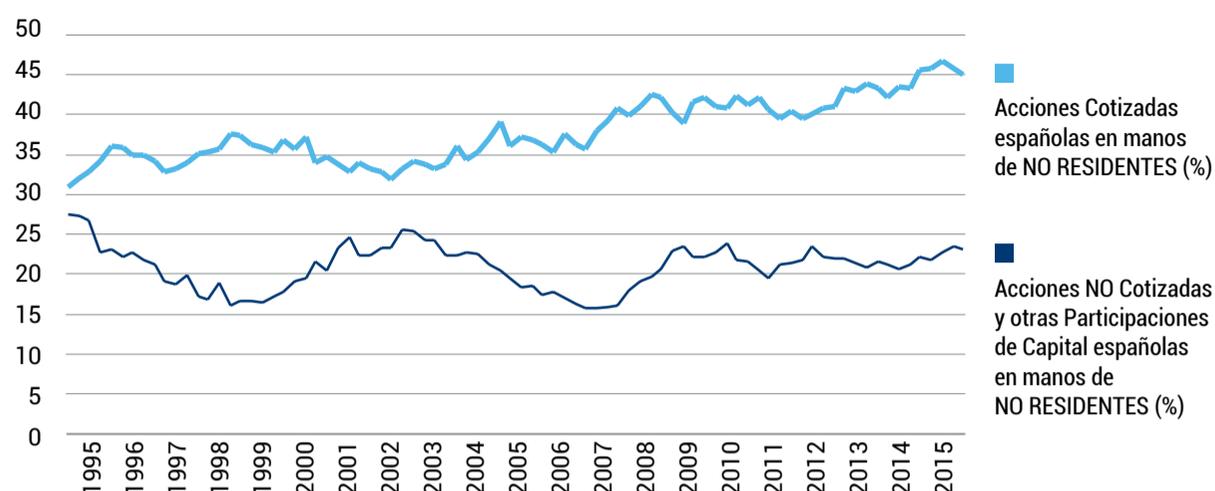
Fuente: Federation of European Securities Exchanges





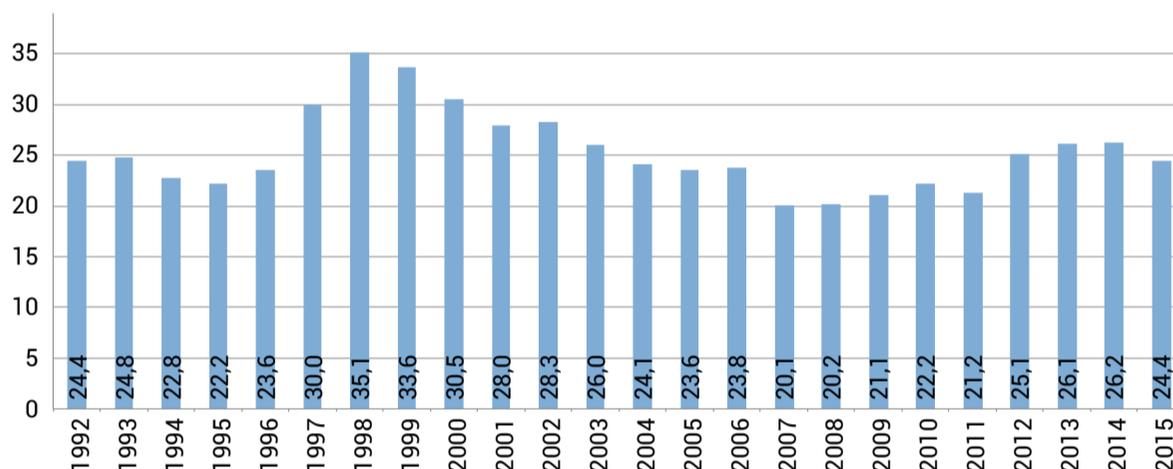
PARTICIPACIÓN DE EXTRANJEROS EN EL CAPITAL DE EMPRESAS ESPAÑOLAS

Fuente: Cuentas Financieras de la Economía Española. Bde. 2016



FAMILIAS Propiedad de las Acciones de las empresas cotizadas en la Bolsa Española

Porcentaje (%) en manos de Bancos y Cajas de Ahorros (1992 - 2015)



los últimos años⁽⁴⁾. 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 dinero efectivo⁽⁵⁾. En 2015 el volumen de *scrip dividend* ha comenzado a reducirse.

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%. El dato

relativo de España correspondiente a 2015 (24,4%) es muy superior al del conjunto europeo y al de países como Francia (11%), Reino Unido (11%) o Alemania (9%).

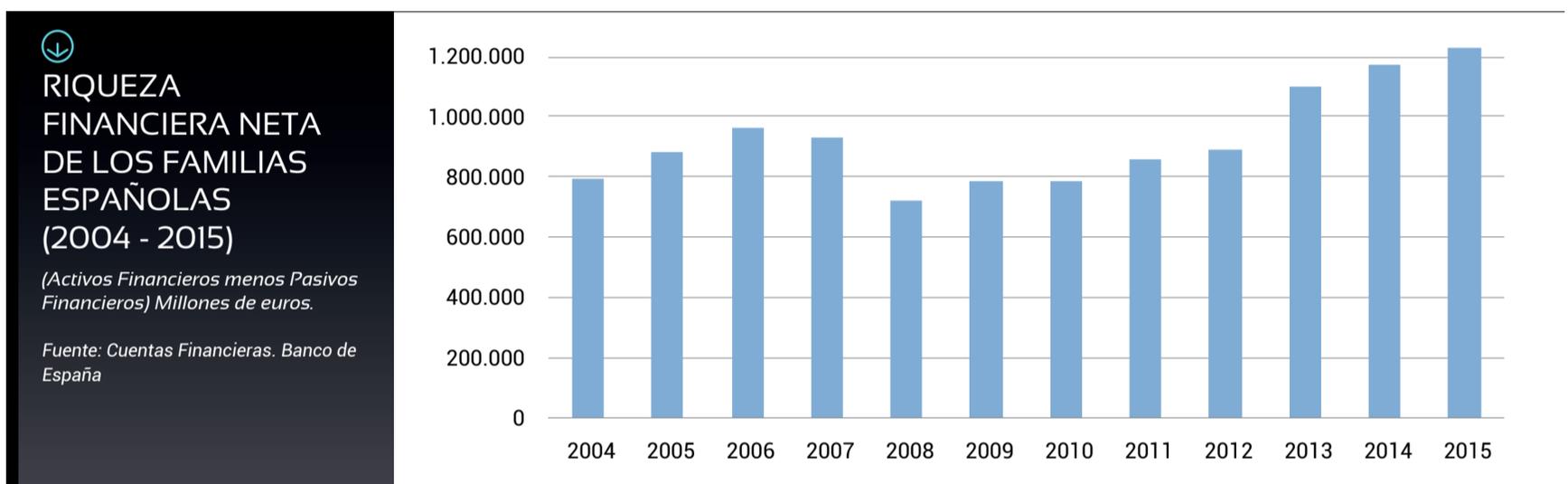
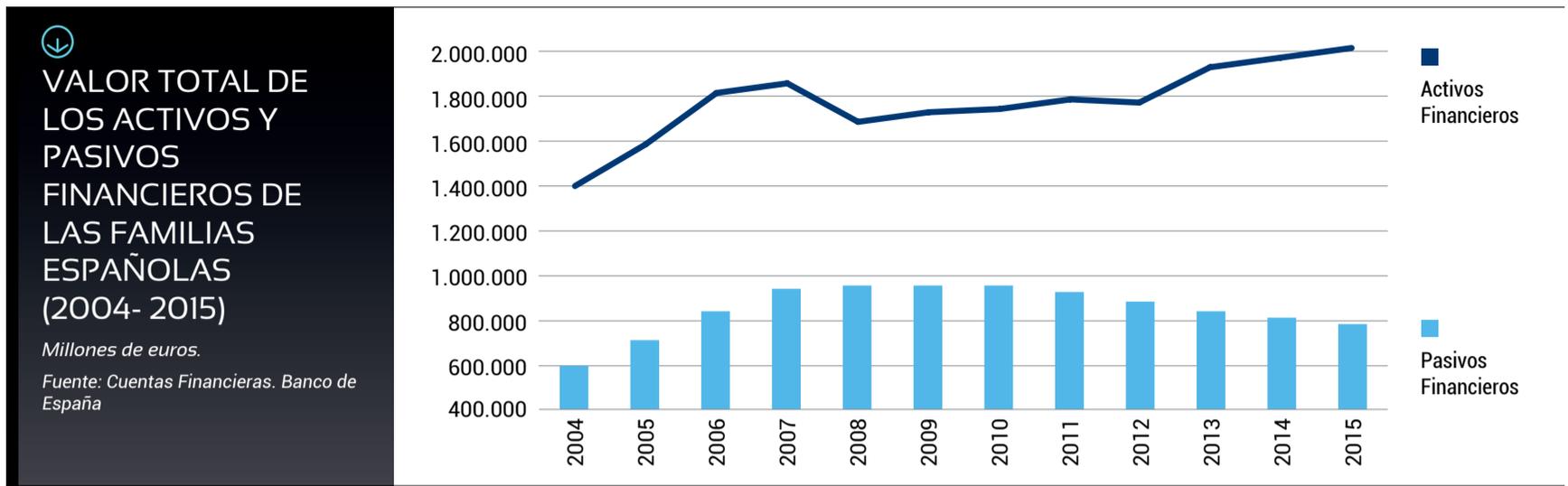
Impulsada por las acciones, la riqueza financiera neta de los hogares continúa marcando máximos históricos.

El aumento de la cartera de acciones 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

NOTAS

(4) 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](#)).

(5) 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 2015 consultar el capítulo correspondiente del [Informe de Mercado de BME \(Página 30\)](#).



financiera neta de los hogares españolas (diferencia entre sus activos y pasivos) a marcar máximos históricos consecutivos. Este efecto riqueza positivo es también un apoyo para impulsar el consumo de los hogares y es, probablemente, también uno de los factores que está detrás del buen comportamiento de la economía española en términos de PIB en los últimos trimestres.

Los activos financieros de los hogares españoles se situaban al cierre de 2015 en los 2,01 billones de euros, un 1,7% más que un año antes y casi 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 96% desde 2008, el mayor crecimiento entre todos los tipos de activos financieros mantenidos por las familias españolas, contribuyendo así de manera capital a la mejora de la posición financiera.

Por su parte, el endeudamiento total de las fami-

lias españolas, sus pasivos, continúa su senda descendente y alcanzó al cierre de 2015 los 781.512 millones de euros, por debajo del nivel de cierre del año 2007, previo a la crisis. El descenso en el último año es del 2,9% y del 19% desde el cierre del año 2008. Los hogares españoles se han desendeudado en casi 180.000 millones.

Como consecuencia del aumento de valor de los activos financieros y la reducción del endeudamiento, la riqueza financiera neta de los hogares (diferencia entre sus activos y pasivos financieros) alcanzó 1,23 billones de euros a 31 de diciembre de 2015, nivel máximo histórico y un 33% 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 aumentó un 12% en 2015 respecto a 2014. [ⓑ]