

INFORME

INFORME ANUAL SOBRE LA PROPIEDAD DE LAS ACCIONES COTIZADAS

# LA MITAD DE LA BOLSA ESPAÑOLA, EN MANOS DE INVERSORES EXTRANJEROS

SERVICIO DE ESTUDIOS BME

La internacionalización de la economía y los negocios en España sigue avanzando de forma imparable. Un dato elocuente a este respecto es el valor de las acciones cotizadas en Bolsa en poder de los inversores extranjeros que, al cierre del año 2017, alcanzó el 46% de la capitalización total del mercado. El porcentaje es máximo histórico tras crecer 3 puntos en un año. Familias y Empresas No Financieras suman cerca de un 20% cada uno. Entre fondos, compañías de seguros, bancos e intermediarios financieros se reparten alrededor del 14% restante siendo los primeros, con un 8%, el grupo más relevante de este conjunto.

Los inversores extranjeros se consolidan como líderes destacados en la propiedad de las compañías españolas cotizadas, con un 46% del valor total de las mismas al cierre de 2017. Su participación aumenta casi tres puntos porcentuales respecto al año 2016 y es, una vez más, la cifra más alta de la serie histórica, casi 16 puntos superior a la registrada en 1992. Es reflejo tanto del creciente grado de apertura de la economía española desde la entrada en la Unión

Europea en 1986, hace tres décadas, como de la consolidación 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.

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

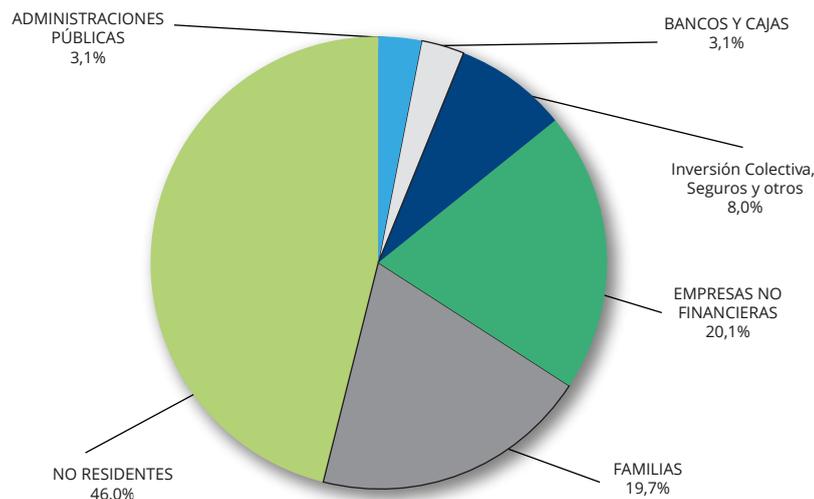
(Datos en porcentaje sobre el valor de mercado total al cierre del año del conjunto de empresas españolas cotizadas)

	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
<b>Bancos y Cajas</b>	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
<b>Inversión Colectiva, Seguros y Otras</b>	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
<b>Admin. Públicas</b>	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
<b>Emp. no Financieras</b>	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
<b>Familias</b>	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
<b>No Residentes</b>	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

Fuente: BME

## PROPIETARIOS DE LAS ACCIONES ESPAÑOLAS COTIZADAS

% sobre la capitalización total al cierre de 2017. Fuente: BME, Junio 2017

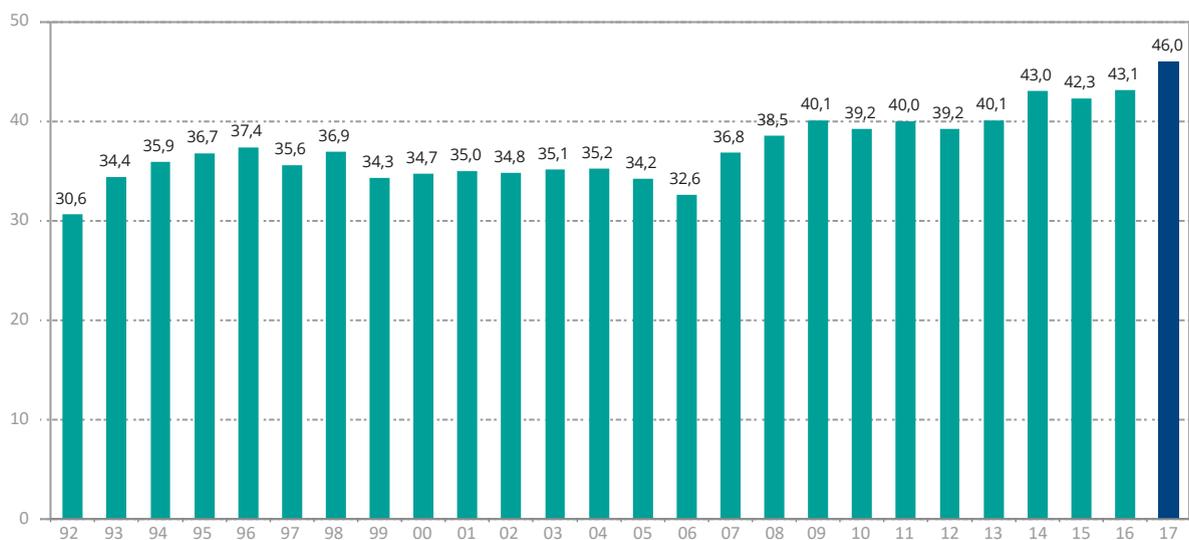


Los datos muestran que las compañías cotizadas en la Bolsa española son un buen ejemplo de la confianza y el interés de inversores de todo el mundo por nuestra economía, que muestra, simultáneamente, un entramado financiero consolidado y creciente que afronta algunas debilidades persistentes tal como se ve en algunos recientes trabajos publicados<sup>1</sup>.

En diez años la participación de los extranjeros en la propiedad de las acciones cotizadas en la Bolsa española ha pasado del 36,8% al 46% actual. Durante todo este tiempo la economía española y la europea se afanan en dejar atrás los efectos de una de las crisis económicas y financieras más duras de la historia. La globalización y la participación de capitales extranjeros en la superación de la crisis están siendo factores positivos destacados.

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

Porcentaje (%) en manos de Inversores Extranjeros (1992 - 2017)



## LA COTIZACIÓN PROMUEVE LA PARTICIPACIÓN DEL CAPITAL EXTRANJERO

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 básicamente 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 de todo el mundo. De acuerdo con datos recientes de FactSet, las acciones de compañías españolas cotizadas que forman parte del IBEX 35 están presentes en las carteras de más de 8.700 fondos mundiales<sup>2</sup>.

El 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 actualmente muy superior en el caso de las primeras.

Si en 1995 la participación de extranjeros era similar en empresas cotizadas (30,6%) y no cotizadas (27,5%); 22 años después, en 2017, la participación de extranjeros en cotizadas es cercano al 50%, mientras en no cotizadas no llega al 23%. La cotización en un mercado bursátil eficiente en un poderoso atractivo para el capital extranjero.

PASA A PÁGINA 5 >

1. La Fundación de Estudios Financieros (FEF) ha publicado recientemente un documento de trabajo titulado "¿Es la economía española financieramente vulnerable?" donde se analizan en detalle los factores de fragilidad financiera. El documento puede ser descargado libremente [aquí](#)
2. BME y Telefónica elaboraron y publicaron en 2015 un Informe sobre Posicionamiento Internacional de la Empresa Cotizada Española (IPICE) que 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](#).

## TASA A TRANSACCIONES FINANCIERAS: UNA MEDIDA NEGATIVA Y POCO OPORTUNA

UNA TASA A LAS TRANSACCIONES FINANCIERAS REDUCIRÁ LA LIQUIDEZ Y ALTERARÁ LA DISTRIBUCIÓN MAS "NATURAL" DE LA PROPIEDAD DE LAS ACCIONES COTIZADAS EN ESPAÑA

El cuadro de distribución de la propiedad de las acciones de las empresas cotizadas españolas será distorsionado por el arbitraje si el gobierno implanta la tasa a las transacciones financieras que ha anunciado. Los importantes procesos de financiación y aumento de dimensión empresarial, impulsados desde los mercados con amplia participación del capital internacional y tan necesarios para consolidar la nueva senda de crecimiento de nuestra economía, también sufrirían una penalización importante.

La elevada y creciente participación de inversores extranjeros y otros grupos en la Bolsa española es un elemento positivo de estabilidad y equilibrio en el devenir del funcionamiento correcto del gobierno y la gestión de las empresas. El reparto de la propiedad de acciones va variando cada año de manera pausada gracias a diferentes factores de entorno que marcan el mayor o menor protagonismo en el mercado de diferentes grupos de interés. Para que estos cambios en los niveles y procesos de inversión tengan lugar es importante contar con mercados cuyo funcionamiento eficiente y equitativo genere elevados niveles de confianza entre todo tipo de inversores, nacionales e internacionales.

En todos los casos la liquidez o facilidad de circulación del flujo de negociación en los mercados de capitales, es quizá el elemento esencial en la estructura de los mercados de capitales y en particular de los mercados de acciones. La consecución de un nivel de liquidez satisfactorio y atractivo para los inversores es un logro importante que muy pocos mercados de acciones desarrollados consiguen y España lo ha logrado de manera especialmente destacada en las últimas décadas, facilitando así procesos de financiación y operaciones corporativas de mucho calado.

Por eso, la noticia conocida estos días de que el Gobierno español pretende poner en marcha unilateralmente una tasa que grave las transacciones financieras es una medida que claramente daña la eficacia, la eficiencia y la equidad de los mercados de capitales. Existen ya

experiencias en países cercanos donde los importes recaudados son significativamente inferiores a los proyectados<sup>1</sup>, su coste de implementación es muy elevado y la tasa no ha cumplido con los objetivos de "mayor justicia y menor especulación" en los mercados. Sin embargo, sí que ha introducido distorsiones en los procesos de toma de decisión de inversiones y, por tanto, también en la distribución de la propiedad de acciones entre los diferentes agentes económicos implicados.

En un entorno tan global y competitivo como el actual, gravar las transacciones de acciones españolas cotizadas reduce su atractivo y puede suponer una amenaza para la estructura financiera de las principales compañías españolas, arietes fundamentales de la competitividad exterior de nuestra economía, que ha sido, sin duda, uno de los factores más determinantes para superar la crisis.

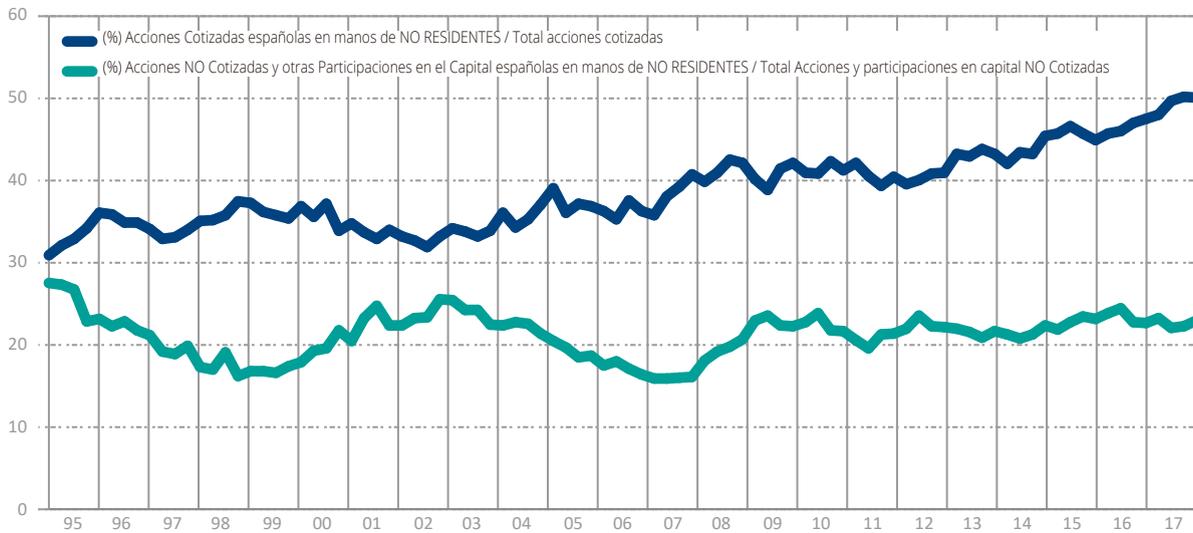
En momentos de tanta provisionalidad en temas centrales para el desarrollo económico de España (inestabilidad política, efectos del Brexit, etc.), entendemos que debe ser más bien la cautela la guía de decisiones cuyas consecuencias pueden ser contrarias al presunto bien perseguido. La puesta en marcha de esta tasa en España solo ahonda en una paradoja<sup>2</sup> que la propia UE con su pausa en este tema se ha encargado de refrendar, señalando la dificultad de encontrar una solución válida y eficaz económicamente, frente a una posible vía unilateral que es solo políticamente acomodaticia y económicamente indeseable.

1. Ver la tesis de 2017 ["Impacto económico de un impuesto a las transacciones financieras en ellos ciudadanos. Los casos de Francia e Italia"](#) o el artículo de Manuel Andrade titulado ["El impuesto a las transacciones financieras: las cuentas bien hechas"](#).

2. Ver ["La paradoja del Impuesto a las Transacciones Financieras"](#) del Servicio de Estudios de BME

**% DE PARTICIPACIÓN DE EXTRANJEROS EN EL CAPITAL DE EMPRESAS ESPAÑOLAS COTIZADAS VS. NO COTIZADAS**

Fuente: Cuentas Financieras de la Economía Española. Bde. 2017



> VIENE DE LA PÁGINA 3

Los grupos que siguen a los no residentes como protagonistas destacados en el cuadro de distribución de la propiedad de las acciones españolas cotizadas son las Familias y las Em-

presas No Financieras con cerca de un 20% cada uno. Es decir que entre los tres sectores mencionados se concentra el 86% del valor de las acciones cotizadas.

En diez años la participación de los extranjeros en la propiedad de las acciones cotizadas en la Bolsa española ha pasado del 36,8% al 46% actual. La globalización y la participación de capitales extranjeros en la superación de la crisis están siendo factores positivos destacados.

**LA PARTICIPACIÓN DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS POR ENCIMA DEL 20%**

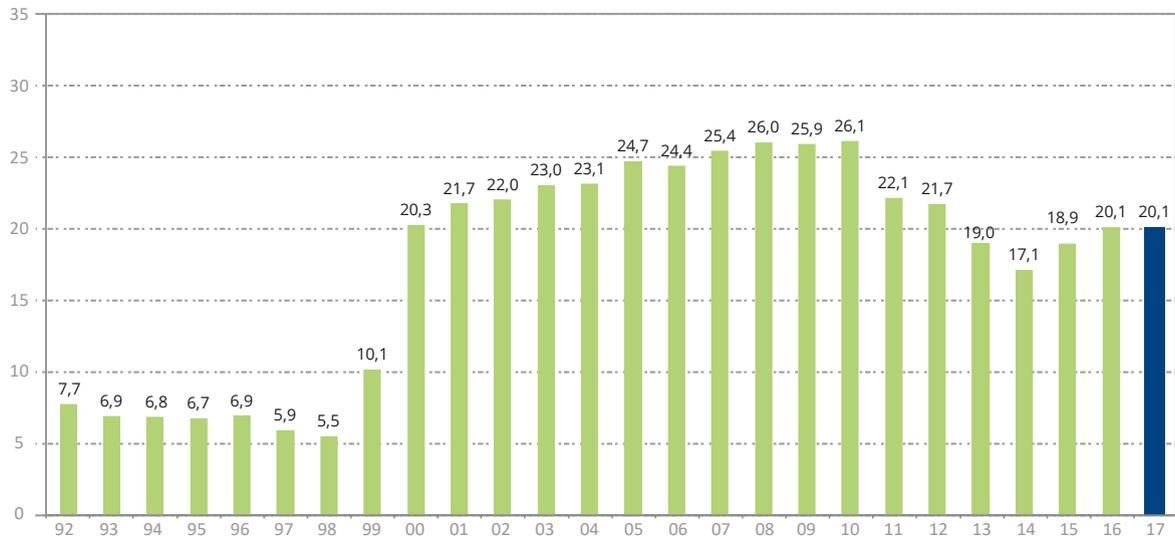
Tras el fuerte aumento experimentado en 2016, la participación en la propiedad de acciones de las Empresas No Financieras repite registro en el 20,1% del total y, tras el descenso del valor de las acciones cotizadas en las carteras de los hogares, pasa a ocupar el segundo lugar como grupo de propietarios más relevante de la Bolsa española.

Las Empresas No Financieras españolas se embarcaron en un proceso intenso de desinversiones o reducciones de participación en otras empresas cotizadas, en muchos casos

como medio para reducir su nivel de endeudamiento ajeno. Este proceso les llevó a reducir su peso en el conjunto de propietarios de compañías españolas cotizadas desde un máximo del 26% en 2008 a un 17% en 2014, momento a partir del cual la mejora de las condiciones financieras y la tendencia creciente a canalizar parte de la inversión minorista en acciones a través de vehículos corporativos fiscalmente más atractivos, se invierte la tendencia y vuelve a crecer la participación de este grupo en el conjunto.

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

Porcentaje (%) en manos de Empresas No Financieras (1992 - 2017)



LA PARTICIPACIÓN DE LAS FAMILIAS SE SITÚA LIGERAMENTE POR DEBAJO DEL 20%

La participación de las familias españolas en la propiedad de las acciones de empresas cotizadas en la Bolsa española alcanzaba al cierre de 2017 el 19,7%, volviendo a niveles mínimos históricos, próximos a los anotados en 2007 y 2008. Es el porcentaje más bajo de la serie desde 1992 y 6,5 puntos inferior al registrado hace solo tres años.

Aunque la elevada presencia de inversores individuales o familias ha sido históricamente uno de los rasgos diferenciales de la Bolsa Española, en los últimos tres años los inversores minoristas nacionales han reducido de forma significativa su cartera de acciones.

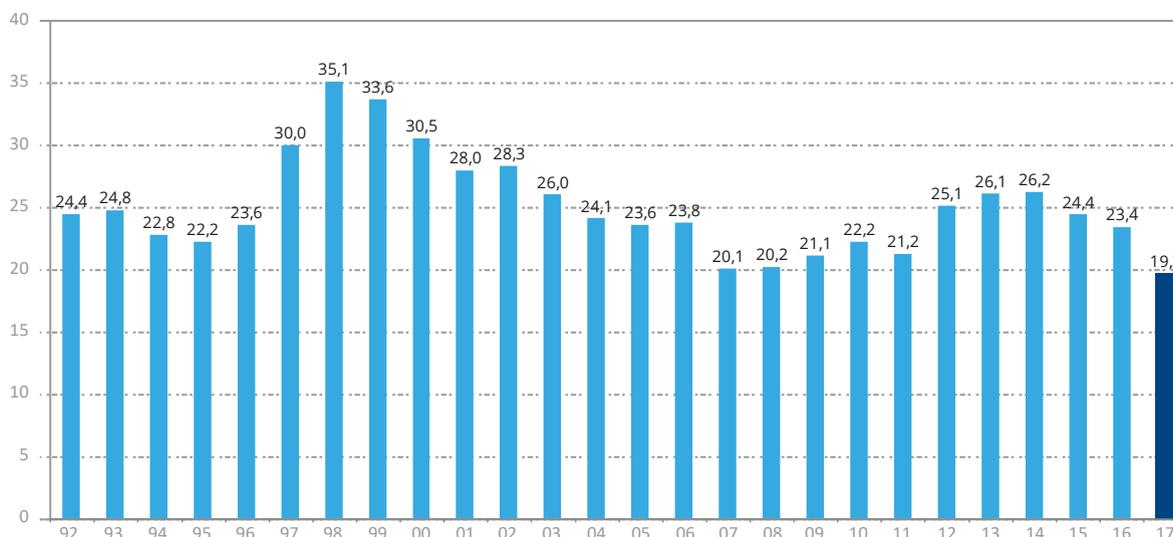
Es difícil señalar a un elemento concreto como responsable de este fenómeno. En nuestra opinión son varios que concurren simultáneamente. Uno podría ser la rentabilidad del mercado (el IBEX 35 se encontraba al cierre de 2017 por debajo del nivel de cierre de 2014). Otro el

fuerte crecimiento de los fondos de inversión como destino del ahorro familiar. También puede estar detrás un componente de sustitución de la inversión minorista directa por otra realizada también por parte de los pequeños inversores, pero a través de vehículos empresariales más favorables fiscalmente. Otro factor de influencia podría ser la reducción visible en los últimos dos años del número de empresas que pagan dividendo mediante *scrip dividend* o dividendo elección. Y, por último, podemos mencionar el progresivo aumento de la inversión directa de acciones extranjeras en las carteras de familias españolas toda vez que se han mejorado y abaratado los canales de acceso a valores representativos de compañías extranjeras cotizadas en otros mercados, especialmente multinacionales que operan en sectores (ej. tecnológicas) poco representados en la Bolsa española.

Los grupos que siguen a los no residentes como protagonistas destacados en el cuadro de distribución de la propiedad de las acciones españolas cotizadas son las Familias y las Empresas No Financieras con cerca de un 20% cada uno. Es decir que entre los tres sectores mencionados se concentra el 86% del valor de las acciones cotizadas

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

Porcentaje (%) en manos de Familias (1992 - 2017)



MÁXIMOS HISTÓRICOS CONSECUTIVOS DE LA RIQUEZA FINANCIERA NETA DE LOS HOGARES

La reducción del peso de las familias como propietarios de acciones cotizadas en la Bolsa española no empaña, sin embargo, un hecho que resulta trascendente en la mejora de la posición del ciclo económico de España en los últimos años. Se trata del valor de la riqueza financiera neta de los hogares que, al cierre de 2017, alcanzó su importe histórico más alto con 1,37 billones de euros. Esta cifra es un 85% más alta que la registrada en 2008, en los inicios de la crisis. La riqueza financiera neta de los hogares españoles es la diferencia entre sus activos y sus pasivos financieros y acumula cinco máximos históricos anuales consecutivos desde 2013.

En conjunto, el efecto del aumento de la riqueza financiera neta es también un factor impulsor del consumo de los hogares y es, probablemente, una de las razones que está detrás del buen comportamiento de la economía española en términos de PIB a partir de 2013.

El aumento de la riqueza financiera neta de los hogares españoles encuentra su causa principal en el fuerte proceso de desendeudamiento que han seguido las familias en los últimos años. Al cierre de 2017 la deuda total de las familias alcanzaba los 774.500 millones de euros por debajo del nivel

de cierre del año 2007, previo a la crisis. En el último año ha descendido ligeramente más de un 1% y casi un 20% desde el cierre del año 2008. Los hogares españoles se han desendeudado, en la década, más de 200.000 millones de euros, un 20% del PIB.

La otra palanca que ha impulsado el crecimiento de la riqueza financiera familiar de forma más o menos ininterrumpida desde 2008 es el incremento de valor de los activos: principalmente las acciones hasta el año 2015 y también los fondos de inversión cuyo valor ha aumentado un 12% en 2017 respecto al año anterior y se ha más que duplicado desde 2008.

Los activos financieros de los hogares españoles se situaban al cierre de 2017 en los 2,15 billones de euros, un 2,3% más que un año antes y un 22% más que en 2008, de acuerdo con datos de las Cuentas Financieras de la economía española publicadas por el Banco de España. Aunque en los últimos tres años se frena, 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 españolas, contribuyendo así de manera capital a la mejora de la posición financiera.

PASA A PÁGINA 9 >

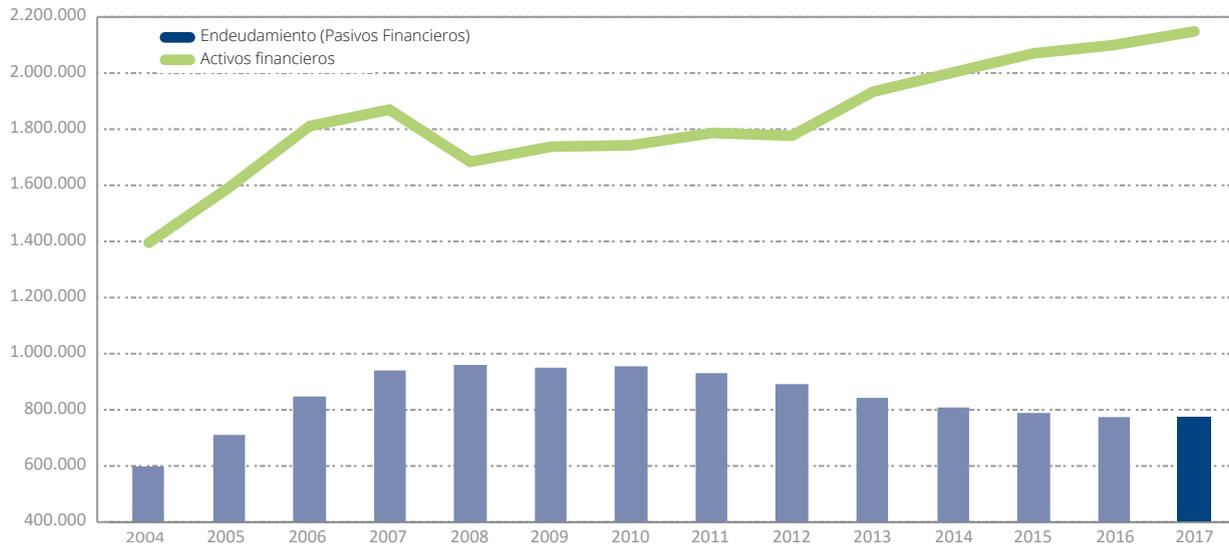
### RIQUEZA FINANCIERA NETA DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS

Activos Financieros menos Pasivos Financieros (2004 - 2017) Millones de euros. Fuente: Cuentas Financieras. Banco de España



### VALOR TOTAL DE LOS ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS (2004- 2017)

Millones de euros. Fuente: Cuentas Financieras. Banco de España



> VIENE DE LA PÁGINA 7

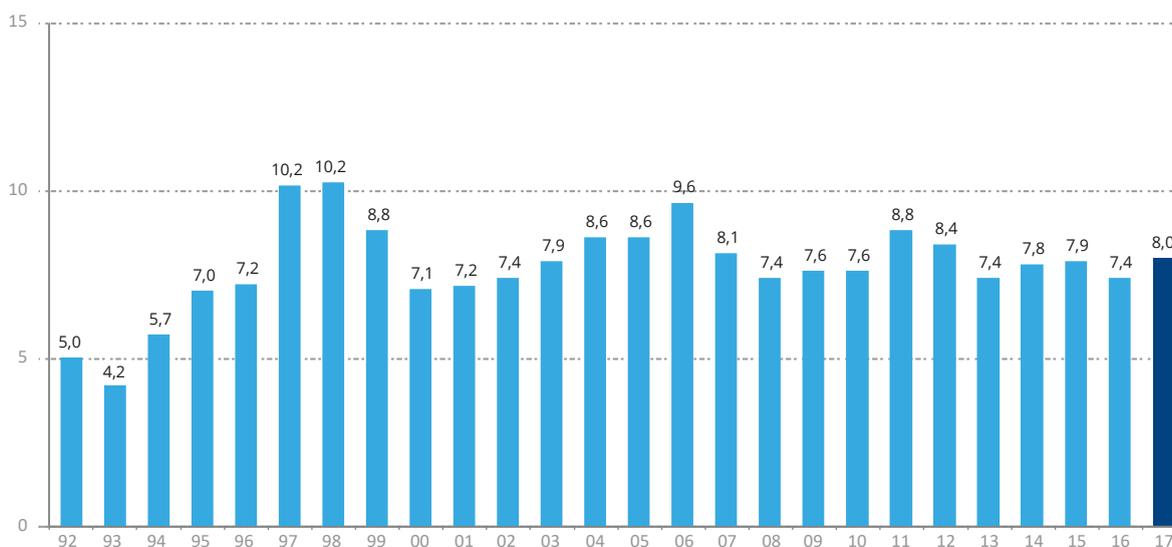
## IMPORTANTE REPUNTE DE LA INVERSIÓN COLECTIVA HASTA EL 8%

Las Instituciones de Inversión Colectiva españolas (Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones y SICAV) junto con las Compañías de Seguros y otras compañías financieras no bancarias, han sido los grupos de propietarios de acciones

cotizadas que más han aumentado últimamente su posición relativa en renta variable nacional. En 2017 un 8% del total, el máximo en cinco años.

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

Porcentaje (%) en manos de Instituciones de Inversión Colectiva, Seguros y otros (1992 - 2017)



En el caso de los Fondos de Inversión españoles, de acuerdo con datos de la CNMV correspondientes al cierre de 2017, se ha producido un alza importante de la cartera de acciones españolas cotizadas hasta los 10.912 millones de euros, un 27% más que el año anterior, la mejor cifra desde 2007, aunque todavía alejada de los casi 14.000 millones de euros alcanzados en el año 2006.

Por su parte, la posición en renta variable nacional de los Fondos de Pensiones al cierre de 2017 creció por quinto

año consecutivo, pero lo hizo con mayor intensidad que los años anteriores: un 29% hasta situarse en los 13.551 millones de euros. Esta cifra es máximo histórico al haber superado en récord anterior que databa de 2007.

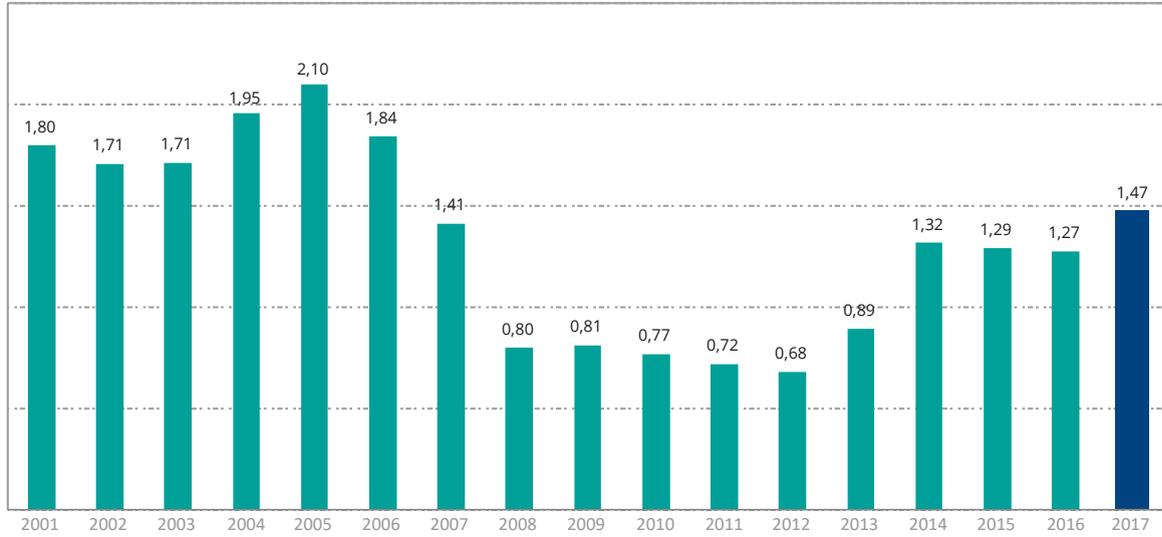
Las SICAV por el contrario volvieron a reducir su cartera de acciones españolas en 2017: un 6% hasta los 2.675 millones. Tampoco las compañías aseguradoras aumentaron su cartera de acciones españolas en valor absoluto en 2017.

PASA A PÁGINA 11 >

En el caso de los Fondos de Inversión españoles, de acuerdo con datos de la CNMV correspondientes al cierre de 2017, se ha producido un alza importante de la cartera de acciones españolas cotizadas hasta los 10.912 millones de euros, un 27% más que el año anterior, la mejor cifra desde 2007

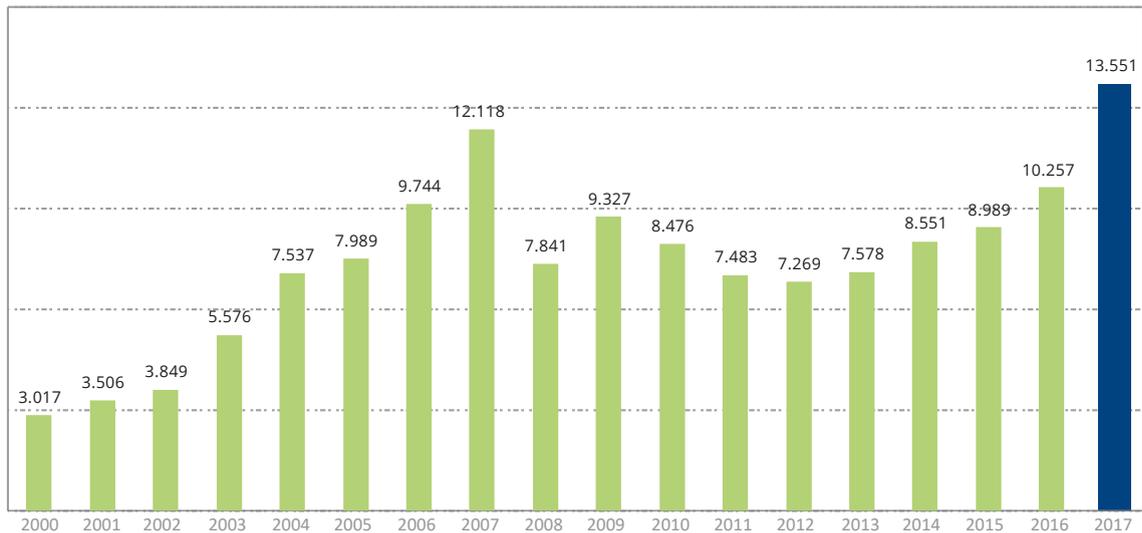
CARTERA DE RENTA VARIABLE ESPAÑOLA DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN ESPAÑOLES (2001-2017)

Datos en porcentaje (%) sobre la capitalización de los valores españoles cotizados en Bolsa. Fuente: C.N.M.V.



CARTERA DE ACCIONES ESPAÑOLAS COTIZADAS DE LOS FONDOS DE PENSIONES ESPAÑOLES (2000-2017)

(Cifras en millones de euros). Fuente: C.N.M.V.



> VIENE DE LA PÁGINA 9

Como es bien sabido y a pesar del aumento experimentado en 2017 por la cartera de acciones españolas de los Fondos de Inversión y los Fondos de Pensiones nacionales, 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 compañías financieras es muy reducida en España. En Europa, en 2012, eran propietarias del 28% de las acciones y esta participación en España en 2017 es menos de la tercera parte.

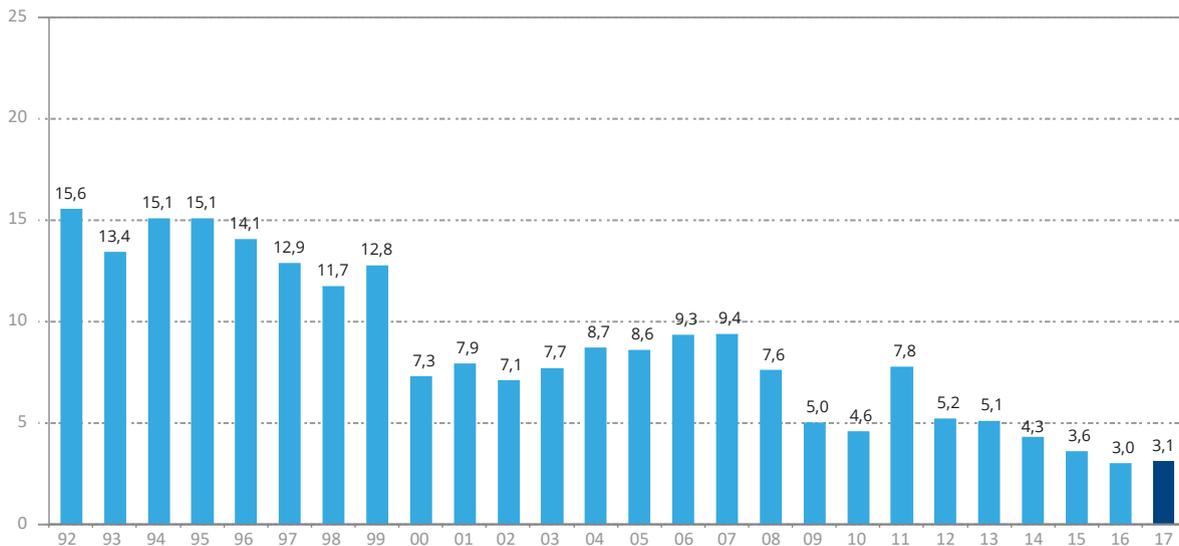
## BANCOS Y CAJAS DE AHORROS REPUNTAN UNA DÉCIMA HASTA EL 3,1%

Los Bancos y Cajas españoles vieron repuntar en 2017 su participación en la propiedad de las acciones españolas cotizadas en una décima hasta el 3,1%, tras los mínimos históricos consecutivos de los años anteriores. Sigue siendo 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 3,1% es casi 13 puntos inferior a la de 1992 y 6,2 puntos inferior a la de 2007, al inicio de la crisis financiera mundial. Esta evolución es el reflejo del impacto de la crisis en los últimos años y de la ruptura del modelo tradicional de negocio de la banca española.

En 2017 la tendencia fue de mantenimiento de las carteras de acciones por parte de las principales entidades bancarias frente a la corriente desinversora de años anteriores cuyo objetivo es reforzar el capital bancario para afrontar la nueva y más estricta normativa que ha emergido tras la crisis financiera<sup>3</sup>. De acuerdo con el último trabajo disponible para la Unión Europea<sup>4</sup> que data del año 2012, la banca ostentaba en dicho año un 3% del valor de las acciones cotizadas en las Bolsas europeas. El dato de 2017 de las entidades bancarias españolas prácticamente las iguala a esa cifra europea.

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

Porcentaje (%) en manos de Bancos y Cajas de Ahorros (1992 - 2017)



3. No figuran contabilizadas en este apartado de Bancos y Cajas de Ahorros 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.

4. 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](#).

## LA PARTICIPACIÓN DE LAS AAPP ESTABLE EN EL 3,1%

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 mantuvo en el 3,1% en 2017. Es 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 sobre todo acaecida en el ejercicio 2016.

La participación de las AAPP en AENA se mantiene hoy en el 51% con un valor al cierre de 2017 roza los 13.000 millones de euros, lo que ha impulsado la cartera del sector público en las compañías cotizadas en la Bolsa española hasta cerca de los 23.300 millones. La otra participación significativa es en Bankia, con un valor de 7.000 millones de euros al cierre de 2017.

Además de AENA, cuya participación se instrumenta a través de la entidad pública empresarial ENAIRE, y Bankia, las Administraciones Públicas tenían al cierre de 2017 participación en empresas cotizadas como Red Eléctrica, IAG, Ebro-Food, Enagás o Indra, 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 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 superior al nivel español actual.

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

Porcentaje (%) en manos de Administraciones Públicas (1992 - 2017)

