

# LA INVERSIÓN DE LAS FAMILIAS EN LA BOLSA ESPAÑOLA SUBE HASTA EL 17,1% TRAS CINCO AÑOS DE DESCENSOS

En un año 2020 marcado por el Covid-19 el aumento del ahorro de los hogares se dejó notar en la Bolsa. Las familias aumentaron un punto porcentual su participación en la propiedad de las acciones cotizadas rompiendo una tendencia a la baja de cinco años. Los inversores extranjeros siguen siendo propietarios prácticamente del 50% del valor de las acciones cotizadas en la Bolsa, con una leve bajada de tres décimas respecto al año anterior. Los datos de avance de 2021 parecen apuntar ya efectos negativos del Impuesto a las Transacciones Financieras sobre la inversión en acciones de empresas cotizadas en España por parte de los grandes capitales internacionales. No deberíamos olvidar que la creciente participación de la inversión extranjera es uno de los factores determinantes del aumento de la presencia internacional de la economía y las empresas españolas en las últimas dos décadas.

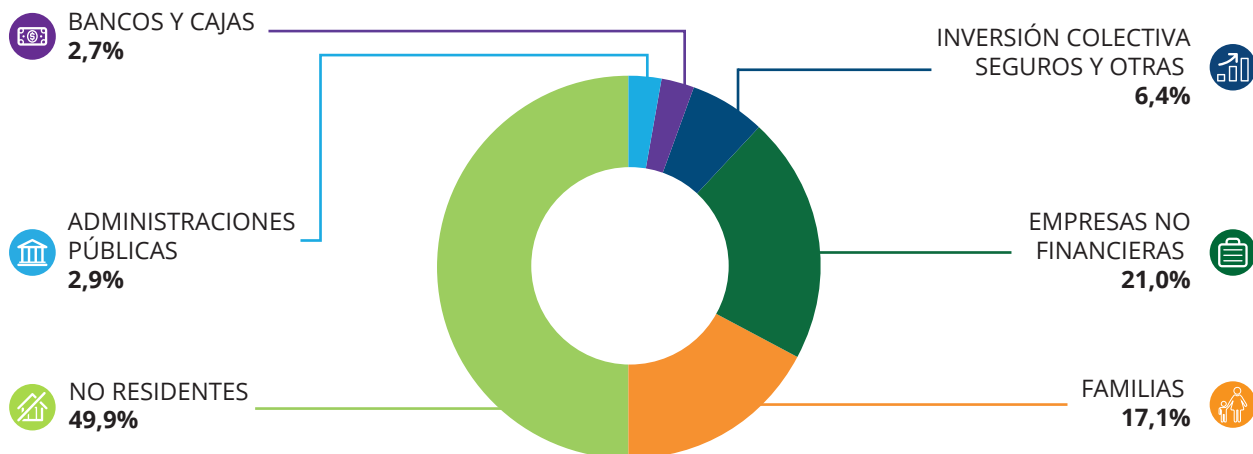
RESEARCH & ANALYSIS. BME.

La participación de las familias españolas en la propiedad de acciones cotizadas de empresas españolas ha aumentado en un año tan complejo como 2020 y se sitúa en el 17,1%, un punto más que el año anterior, rompiendo una racha de cinco años consecutivos de caída. Este dato es todavía el segundo más bajo de la serie histórica elaborada

por el Servicio de Estudios de la Bolsa española que ya alcanza 29 años. La elevada presencia de inversores individuales o familias ha sido históricamente uno de los rasgos diferenciales de la Bolsa Española llegándose a alcanzar máximos del 33,6% en 1999. La etapa de crecimiento más próxima a la actualidad se produjo durante los años posteriores a la crisis financiera y económica que se inició en 2008 cuando las familias se convirtieron en un puntal importante del mercado aumentando su cartera de acciones cotizadas. En aquellos años se hablaba de que la Bolsa se había convertido en un “fenómeno social”.





## PROPIETARIOS DE LAS ACCIONES ESPAÑOLAS COTIZADAS (2020)

% sobre la capitalización total al cierre de 2020



## DISTRIBUCIÓN 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	2018	2019	2020
 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	3,1	3,0	2,8	<b>2,7</b>
 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	8,0	7,9	7,3	<b>6,4</b>
 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	3,1	2,9	2,8	<b>2,9</b>
 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	20,1	20,8	20,8	<b>21,0</b>
 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	19,7	17,2	16,1	<b>17,1</b>
 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	46,0	48,1	50,2	<b>49,9</b>

Servicio de Estudios de BME

## CAMBIOS EN LA INVERSIÓN MINORISTA IMPULSADOS POR LA TECNOLOGÍA Y LA CRISIS DEL COVID

Las fuertes caídas experimentadas por las principales Bolsas mundiales en el mes de marzo de 2020 y la posterior recuperación, han venido acompañadas de un aumento significativo de la actividad de los inversores minoristas especialmente en las Bolsas norteamericanas pero también en Europa. El supervisor europeo de mercados de valores ESMA ya lo detectó a lo largo de 2020 en forma tanto de un aumento de las transacciones de aquellos inversores que ya operaban en los mercados bursátiles, como de la incorporación de nuevos inversores particulares que abrieron cuentas para operar en Bolsa en los intermediarios especializados. También se produjo un fuerte aumento de la demanda de información en las plataformas de datos financieros relacionados con los mercados bursátiles. La tecnología está facilitando la incorporación de todo tipo de activos financieros a las carteras de los inversores y el tamaño y la popularidad de los mercados de acciones los hace atractivos en momentos de caídas intensas como las sufridas en marzo de 2021.

En las Bolsas norteamericanas la nueva pujanza de los pequeños inversores en las Bolsas ha sido un movimiento más intenso y, en parte, la causa de fenómenos de gran impacto y trascendencia. Un ejemplo de esto es la masiva actividad negociadora de inversores individuales agrupados en foros de internet como Reddit concentrando las operaciones de compra en valores con precios muy deprimidos y/o con elevadas posiciones bajistas, por ejemplo, las acciones de la firma Game-Stop además de otras. En las Bolsa de los Esta-

dos Unidos, la actividad negociadora de los inversores individuales ha pasado de representar un 10% de los volúmenes totales en 2019, a casi el 25% en los meses finales de 2020 e iniciales de 2021.

Ya en Europa, los análisis de la AMF, el organismo francés de supervisión de los mercados de valores, apuntan en el mismo sentido. Durante las seis semanas de alta volatilidad en los mercados en los meses de febrero y marzo de 2020, las compras de acciones francesas por parte de clientes "retail" se multiplicaron por cuatro. Mas de 150.000 nuevos inversores adquirieron acciones incluidas en el índice SBF 120, el principal índice amplio francés, durante el mes de marzo. También a lo largo del año 2020 se ha observado un rejuvenecimiento de los inversores individuales en acciones en Francia: la edad media de los nuevos inversores fue de 46 años, muy por debajo de los 58 años de 2018 y 2019. Más aún, entre marzo de 2019 y marzo de 2020 la participación de los inversores directos en acciones de menos de 35 años pasó del 11% al 18% según un estudio de la consultora Kantar.

Como respuesta a esos comportamientos, los supervisores a ambos lados del Atlántico han emitido alertas dirigidas a los intermediarios para que extremen el trato honesto, justo y profesional en el mejor interés de sus clientes, destacando la importancia de cumplir rigurosamente con los requisitos de información, idoneidad, conveniencia y gobernanza de productos.

Tanto en algunos países europeos como en España las estadísticas disponibles ya permiten confirmar que las nuevas entradas de pequeños accionistas han compensado las salidas que se produjeron durante las

**LAS CAÍDAS  
EXPERIMENTADAS  
POR LAS BOLSAS  
MUNDIALES EN 2020  
Y LA POSTERIOR  
RECUPERACIÓN, HAN  
VENIDO ACOMPAÑADAS  
DE UN AUMENTO DE LA  
ACTIVIDAD DE LOS  
INVERSORES MINORISTAS**

grandes oscilaciones iniciales en el primer semestre de 2020 y su efecto neto en la estructura de la propiedad de las acciones españolas cotizadas en Bolsa.

A pesar de la subida de 2020, el porcentaje actual de la capitalización bursátil en manos de las familias españolas mantiene en el medio plazo una acelerada convergencia con Europa, donde la participación directa de los inversores individuales en Bolsa ha sido tradicionalmente inferior a la de España. Las sucesivas reformas de los mercados financieros y de valores europeos, implantadas con el objetivo declarado de mejorar la protección de los inversores no han obtenido hasta la fecha los resultados esperados de incorporar más inversores a la propiedad de acciones cotizadas ni tampoco, dicho sea de paso, aumentar las empresas cotizadas. Así mismo, en las salidas a Bolsa que han tenido lugar en los últimos años se ha prescindido mayoritariamente del tramo minorista que fue característico en los estrenos bursátiles que tuvieron lugar masivamente en la última década del siglo pasado.

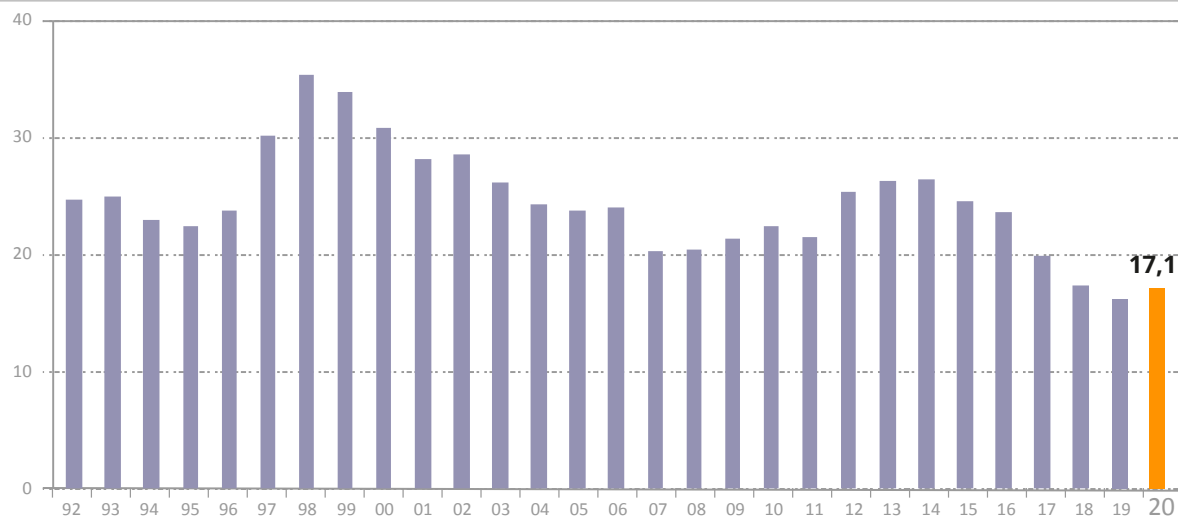
También, entre las razones de esta reducción tendencial del peso de los inversores particulares individuales en el mercado de acciones nacionales, se encuentra el creciente peso de los Fondos de Inversión en las carteras de los españoles, por su ventajoso tratamiento fiscal y por la apuesta comercial de las entidades financieras y especialmente bancarias por estos vehículos.

La competencia se acentúa también con el crecimiento de los Fondos de Inversión internacionales comercializados en España y a los que tienen fácil acceso los



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

Porcentaje (%) en manos de **FAMILIAS**



inversores individuales. Según datos de INVERCO, la asociación de entidades de Inversión Colectiva, el volumen total comercializado en España de estos fondos ascendía a finales de 2020 a 199.419 millones de euros, incluyendo inversores institucionales, un nuevo récord histórico.

También el reducido rendimiento del mercado bursátil español en la última década, sobre todo en sectores de gran tamaño como el bancario o el de telecomunicaciones que concentraban gran número de inversores particulares, puede estar detrás de este descenso en la participación de los inversores españoles en la Bolsa.

## LA ESTRUCTURA DE LAS CARTERAS FINANCIERAS DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS

A cierre de 2020, según el estudio Ahorro Financiero de las Familias Españolas elaborado por INVERCO con datos del Banco de España, la inversión directa en acciones cotizadas representaba el 5% del ahorro financiero de los hogares, mientras que los Fondos de Inversión nacionales y extranjeros y las participaciones en SICAV suponían el 14,8%, casi tres veces más. En 2012, tras el impacto de la crisis financiera mundial, el peso de las acciones españolas cotizadas en las carteras familiares (5,5%) era cercano a las participaciones en Fondos y SICAVs (6,3%), mientras que con datos de finales de 2020, estos últimos ya triplican a las acciones cotizadas.

También según el trabajo de INVERCO sigue siendo predominante el peso del valor de las cuentas corrientes y depósitos a plazo en las carteras de activos financieros de las familias españolas con un 40% del total a 31 de diciembre de 2020. Otra tendencia que se ha acelerado en los últimos años es la reducción del dinero en efectivo en manos de las familias que desde el 5,7% del total de activos de las familias al cierre de 2009 ha pasado al 2,4% en 2020, menos de la mitad en poco más de una década.

## LA POSICIÓN FINANCIERA DE LOS HOGARES ESPAÑOLES RESISTE EL COVID-19

En una etapa como la que han vivido las familias españolas en 2020 como consecuencia de la pandemia mundial, es importante evaluar cómo se ha visto impactada su posición financiera.

Los activos financieros de los hogares españoles se situaban al cierre de 2020 en los 2,35 billones de euros, un 1,7% menos que un año antes y un 35% más que hace una década, al cierre del año 2010, de acuerdo con datos de las Cuentas Financieras de la economía española publicadas por el Banco de España. El efecto causado por la pandemia en el conjunto de activos financieros de las familias españolas ha sido limitado gracias a las medidas de protección de rentas y sobre todo al gran aumento del ahorro de las familias durante el año 2020 que ha alcanzado niveles récord.

Por su parte, el endeudamiento total de las familias españolas, sus pasivos, alcanzaban al cierre de 2020 los 767.000 millones de euros, un 1,3% menos que el año anterior y un 20,7% menos que al cierre de 2010. El valor de 2020 es mínimo de los últimos 15 años según datos del Banco de España. Los hogares españoles se han desendeudado en 10 años en más 197.000 millones de euros, un impresionante 18% del PIB de 2020.

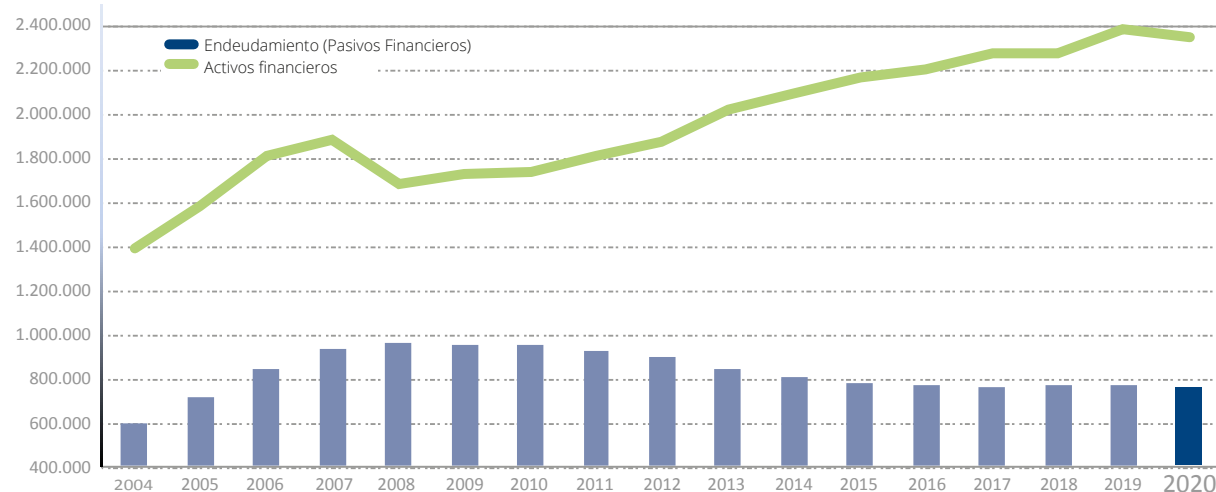
**LOS ACTIVOS FINANCIEROS DE LOS HOGARES ESPAÑOLES SE SITUABAN AL CIERRE DE 2020 EN LOS 2,35 BILLONES DE EUROS, UN 1,7% MENOS QUE UN AÑO ANTES Y UN 35% MÁS QUE HACE UNA DÉCADA**

Como consecuencia del aumento de valor de los activos financieros y la reducción del endeudamiento, la riqueza financiera neta de los hogares, es decir la diferencia entre sus activos y pasivos financieros, alcanzaba los 1,59 billones de euros al cierre de 2020, el segundo valor más alto de la historia, un 1,8% menos que el nivel máximo histórico alcanzado el año pasado y más del doble del nivel alcanzado hace una década.

En resumen, la posición financiera patrimonial neta agregada de las familias españolas ha mejorado sustancialmente en la segunda década del nuevo siglo como consecuencia, especialmente, de la acelerada e importante reducción de las deudas de los hogares. El año 2020, marcado por el Covid-19 no ha modificado sustancialmente esta tendencia.

## Valor total de los Activos y Pasivos Financieros de las familias españolas

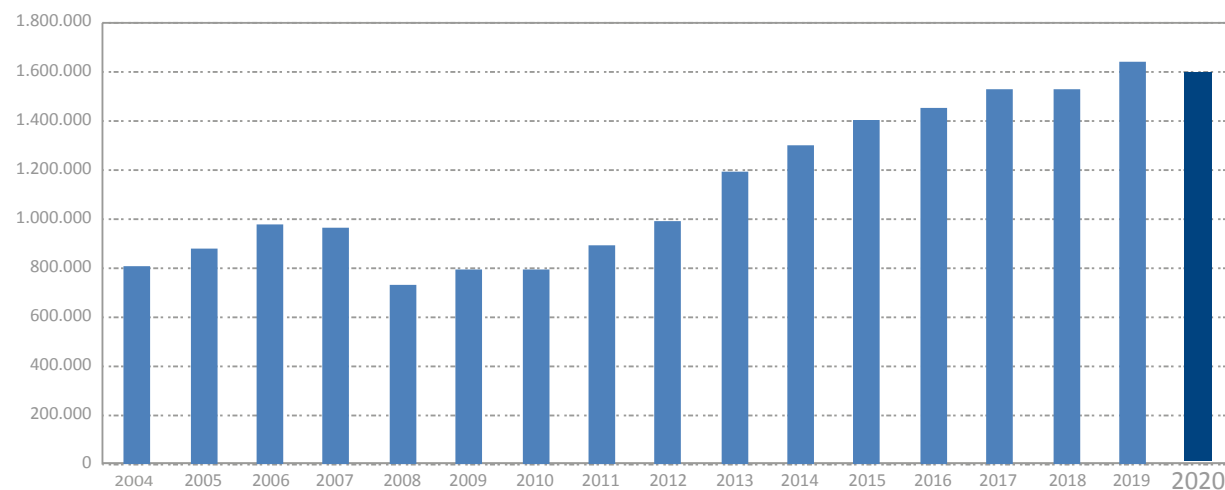
Millones de euros.



Fuente: Cuentas Financieras. Banco de España

## Riqueza financiera neta de las familias españolas

Activos Financieros menos Pasivos Financieros. Millones de euros.



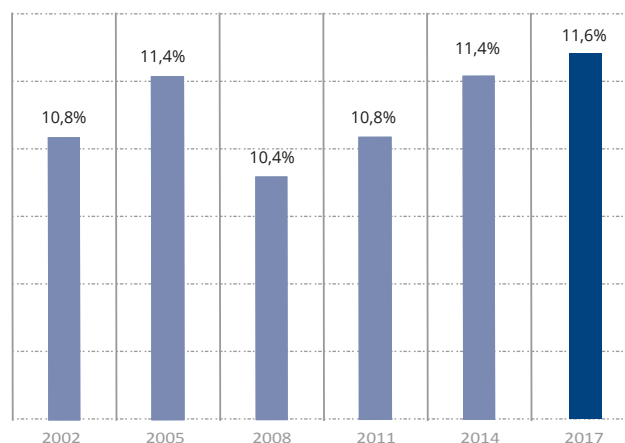
Fuente: Cuentas Financieras. Banco de España

## MÁS DE 2 MILLONES DE HOGARES ESPAÑOLES CON ACCIONES

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 con un decalaje de algo más de dos años por la dificultad de elaboración de la encuesta<sup>1</sup>. En el momento de redactar estas líneas no contamos todavía con los datos de la oleada de 2020. Los últimos datos disponibles se refieren a 2017 y revelaban que un 11,60% de los hogares españoles eran en esa fecha propietarios de acciones cotizadas lo que representa una cifra de 2,14 millones de hogares si la aplicamos al número total de hogares en España y 5,35 millones de personas con exposición a acciones si aplicamos para el cálculo el número medio de personas por hogar.

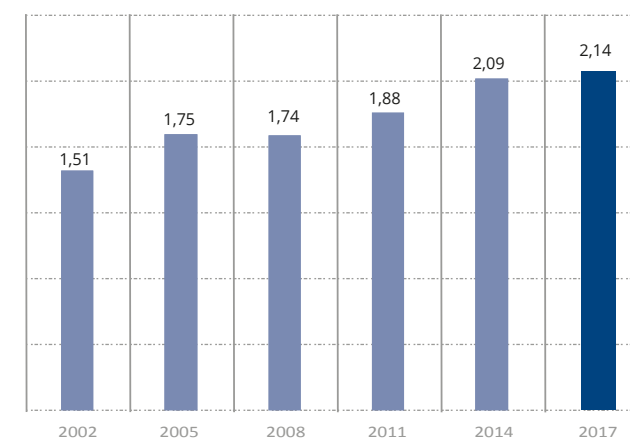
Entre los resultados de la Encuesta destaca la mayor popularidad entre los hogares españoles de la propiedad de acciones cotizadas en Bolsa frente a la propiedad de participaciones en fondos de inversión. Si en 2017 el 11,60% de los hogares españoles era propietario de acciones cotizadas, solo el 7% lo era de participaciones en fondos de inversión. En términos de número de hogares, 2,14 millones tenían acciones cotizadas en 2017 frente a 1,29 millones que tenían fondos de inversión.

### % de hogares españoles que poseen acciones cotizadas en Bolsa



Fuente: Elaboración propia a partir de la Encuesta Financiera de la Familias 2017. Banco de España e INE

### Millones de hogares españoles con acciones cotizadas en Bolsa



Fuente: Elaboración propia a partir de la Encuesta Financiera de la Familias 2017. Banco de España e INE

(1) Banco de España (2020). Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2017: Métodos, Resultados y Cambios desde 2014. Artículos Analíticos. Boletín Económico. 04/2020.

## INVERSORES EXTRANJEROS

La presencia de inversores internacionales en la Bolsa española se mantiene muy cerca de máximos históricos. A cierre del año 2020, los no residentes controlaban el 49,9% de la capitalización bursátil de las empresas cotizadas españolas, tres décimas menos que el año anterior cuando se alcanzó el récord histórico. En una década, la segunda del siglo XXI, los inversores extranjeros han aumentado en más de diez puntos su peso en la Bolsa española, desde el 39,2% de 2010 al 49,9% de 2020. Entre 2000 y 2010, el peso de los no residentes había aumentado en casi 5 puntos, desde el 34,3% al 39,2%.

La participación de los inversores extranjeros en las grandes Bolsas europeas ha alcanzado niveles elevados en los últimos años. En el Reino Unido, los últimos datos referidos a 2020 publicados por la firma Orient Capital revelan que los inversores extranjeros son propietarios del 66% de las acciones de las empresas británicas cotizadas en la Bolsa de Londres, con los inversores europeos situándose como los que más han aumentado su peso en los últimos dos años. Por su parte en la Bolsa francesa, de acuerdo con datos del Banco de Francia referidos a 2018, la participación extranjera sería de un 42,2%.

La mayor internacionalización de la actividad de las empresas españolas y en particular de las cotizadas en Bolsa ha sido uno de los factores que ha permitido la brillante recuperación de la economía española tras la crisis financiera mundial iniciada en 2008 y la posterior crisis de deuda soberana en Europa en 2012. Las principales empresas españolas no solo han internacionalizado su actividad sino también su capital y su finan-



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

Porcentaje (%) en manos de **INVERSORES EXTRANJEROS**



ciación a través de los mercados de capitales. También la competitividad tecnológica y la transparencia de la Bolsa española ha sido un factor de peso en la consolidación de la confianza de los inversores foráneos.

Los principales inversores dentro del grupo de los extranjeros son los denominados institucionales, es decir, gestoras de fondos de inversión y de pensiones, fondos soberanos, compañías de seguros, fondos de Capital Riesgo o Private Equity e incluso bancos de inversión e intermediarios que mantienen carteras de acciones. De acuerdo con el último informe disponible realizado por la OCDE (octubre de 2019), que analiza 10.000 grandes cotizadas que suman el 90% de la capitalización bursátil global, un 41% del capital de las empresas cotizadas en todo el mundo está en manos de estos inversores institucionales. En el informe también se destaca que las inversiones transfronterizas están



umentando y casi el 75% de las adquisiciones las realizan inversores con domicilio en Europa y EEUU<sup>2</sup>. Además de los institucionales, dentro del grupo de los inversores extranjeros también hay empresas extranjeras con participaciones relevantes o mayoritarias en cotizadas españolas.

Entre los datos que subrayan el creciente interés de los inversores internacionales por la Bolsa española destaca la presencia en este mercado del Fondo Global de Pensiones de Noruega, un fondo soberano cuya inversión en compañías cotizadas en la Bolsa española y en Bonos españoles al cierre de 2020 supera los 18.233 millones de euros con una leve contracción del 1,54% respecto al año anterior. Dentro de esta cartera, más de 12.000 millones están invertidos en acciones cotizadas y el resto en Deuda pública o en Bonos corporativos. El fondo noruego controla participaciones relevantes en compañías del IBEX35 como son el 3,4% de Iberdrola, el 3% de Cellnex, el 2% de Telefónica, el 2% de Santander, el 3,9% de Caixabank, el 1% de Inditex, pero su participación alcanza el capital de más de 80 cotizadas españolas.

Hasta 15 fondos soberanos cuentan con cuentan con inversiones en España, por valor de 42.000 millones de euros, en forma de inversión directa, inversión en cartera y compra de deuda, según la Secretaria de Estado de Comercio del gobierno de España.

También la principal gestora mundial de activos BlackRock, tiene destacadas participaciones en empresas cotizadas en la Bolsa española: en 2020 era el mayor inversor institucional en la Banca española con participaciones superiores al 3% en Santander, BBVA, Caixa-

bank, Bankia, Bankinter y Sabadell. En conjunto acumula participaciones por valor de 18.000 millones que se concentran tanto en Fondos tradicionales como en ETFs, fondos que replican de forma pasiva índices de acciones cotizadas de los principales mercados de acciones mundiales.

También están presentes de manera destacada otros grandes inversores institucionales globales como el fondo soberano de Catar, Pensión Japan o las gestoras Vanguard, Fidelity, Invesco o Capital Group.

La fuerte presencia de accionistas extranjeros en las principales empresas españolas y la importancia del mercado bursátil para dotar de valoración eficiente a estas participaciones y proporcionar la liquidez adecuada es uno de los argumentos en contra del Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) no consensuado en el ámbito de la Unión Europea como el que se ha empezado a aplicar a las acciones de las empresas cotizadas en la Bolsa española desde enero de 2021. El mercado bursátil español y por ende las principales empresas españolas cotizadas están siendo injustamente penalizadas como alternativa de inversión frente a otras empresas competidoras radicadas en otros mercados europeos o no. El efecto del nuevo impuesto ya se está dejando notar en los volúmenes transaccionados sobre dichas acciones con consecuencias muy negativas sobre la actividad y el empleo de una industria de valores muy castigada por las crisis en los últimos años. Por tanto, el ITF no solo perjudica a los inversores de cualquier tamaño, sino que tiene efectos muy perniciosos para las empresas, para la industria financiera y, finalmente, para España como destino de inversión.

## LA PRESENCIA DE EXTRANJEROS EN EL CAPITAL DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS COTIZADAS NO HA PARADO DE CRECER EN LOS ÚLTIMOS 20 AÑOS

(2) De La Cruz, A., A. Medina and Y. Tang (2019), "Owners of the World's Listed Companies", OECD Capital Market Series, Paris. [www.oecd.org/corporate/Owners-of-the-Worlds-Listed-Companies.htm](http://www.oecd.org/corporate/Owners-of-the-Worlds-Listed-Companies.htm).

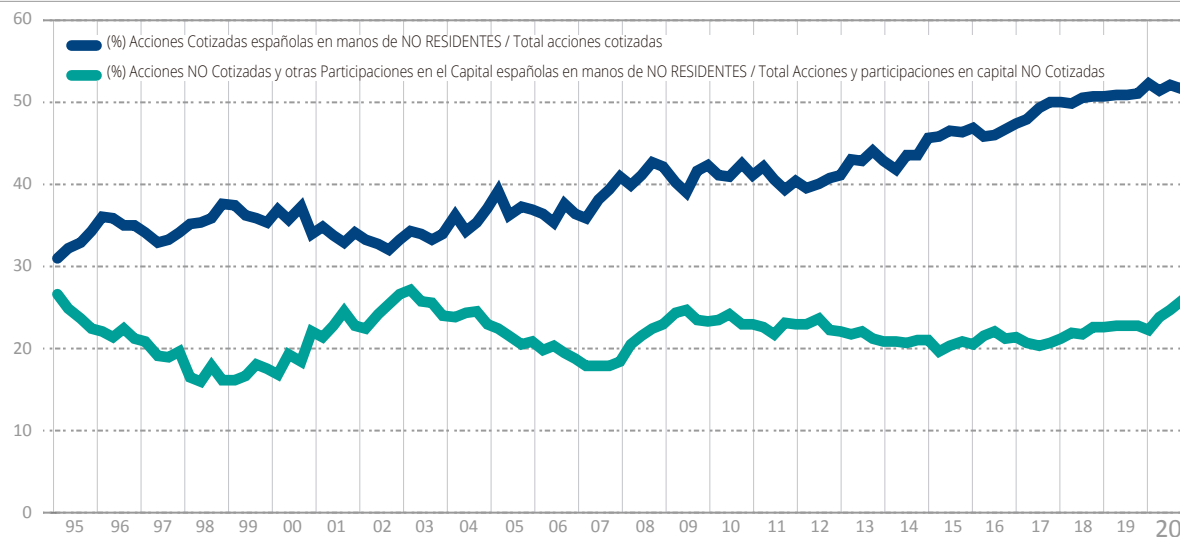
Tal vez por la falta de decisión de las autoridades públicas para apoyar un mapa fiscal de los activos financieros españoles que sea más competitivo, se está privando a la economía española de aprovecharse de los beneficios de contar con cauces de circulación de flujos de capital fuertemente crecientes en el mundo en los últimos años. El fenómeno de los ETFs es un ejemplo paradigmático: es urgente un replanteamiento de la estrategia fiscal que afecta a los productos financieros en España, no solo porque supone quedarse fuera de tendencias y procesos de inversión relevantes en el mundo, sino porque hay experiencias donde la fiscalidad adaptada a las necesidades ha tenido efectos positivos sobre el desarrollo de actividades y sectores importantes para la economía española. Aquí, el caso de las SOCIMI y el sector inmobiliario español en la última década, podrían servir de ejemplo ilustrativo.

### LOS EXTRANJEROS PREFIEREN INSTRUMENTOS COTIZADOS PARA CANALIZAR SU INVERSIÓN

Otra de las características que define la inversión extranjera en España es su apuesta creciente por compañías cotizadas frente a no cotizadas. Según los datos de las Cuentas Financieras de cierre de 2020 publicadas por el Banco de España, del valor total de las acciones españolas cotizadas, los inversores internacionales eran propietarios de algo más del 50% con un crecimiento de más de 20 puntos porcentuales durante el siglo XXI. Si realizamos este mismo cálculo para las acciones y otras participaciones en el capital de empresas no cotizadas en Bolsa, los inversores no residentes son propietarios del 26,7% de estas, aproximadamente la mitad que en el caso de las acciones cotizadas. Si bien repunta con fuerza en 2020, la cifra

## Participación de extranjeros en el capital de empresas españolas

Datos trimestrales mar-1995 a dic 2020.



apenas está un punto porcentual por encima de los valores de inicio del siglo XXI.

En suma, la presencia de extranjeros en el capital de las empresas españolas cotizadas no ha parado de crecer en los últimos 20 años mientras que su presencia en el capital de empresas no cotizadas apenas ha variado.

La salida a cotización o la presencia en la Bolsa durante el ciclo de vida de las empresas es un paso determinante y diferencial para la internacionalización de los negocios, la diversificación de los accionistas y las fuentes de financiación empresarial y en consecuencia para el crecimiento de tamaño, uno de los hándicaps de la economía española frente a sus comparables europeos que la ha penalizado durante la crisis del Covid-19 por el mayor impacto en empresas de menor tamaño. La cotización en Bolsa y la presencia de

fondos e inversores institucionales extranjeros en las empresas españolas son factores relevantes para alcanzar dimensiones empresariales más acordes con las exigencias competitivas actuales.

También el Plan de Acción para impulsar la Unión de los Mercados de Capitales Europeos (CMU) recoge como una de las principales medidas de fortalecimiento del ecosistema económico y financiero en Europa, la promoción de medidas e iniciativas que incentiven y promuevan la financiación de empresas a través de los mercados. En especial, aquellas que promuevan la cotización de las Pymes. Nuevamente, en este punto, es importante que los responsables políticos entiendan que la fiscalidad es uno de los espacios de intervención con mayor impacto en la consecución de los objetivos más deseables para el crecimiento económico más equilibrado y resiliente.

## EMPRESAS NO FINANCIERAS

La participación en la Bolsa española de las empresas no financieras se situaba al finalizar 2020 en el 21% de la capitalización total de las cotizadas españolas, dos décimas más que el año anterior. En los 6 años transcurridos desde 2014 la participación de este grupo de inversores ha crecido en 4 puntos porcentuales.

La participación de las empresas no financieras como propietarias de acciones españolas cotizadas experimentó una fuerte caída tras la crisis financiera mundial. En esos años, las empresas no financieras se vieron obligadas a realizar fuertes desinversiones para reducir su endeudamiento, y su presencia en el capital de las cotizadas españolas tocó suelo con un 17,1% del total en 2014. Desde entonces y hasta 2020, su participación en la Bolsa ha ido creciendo hasta acercarse al 21% actual.

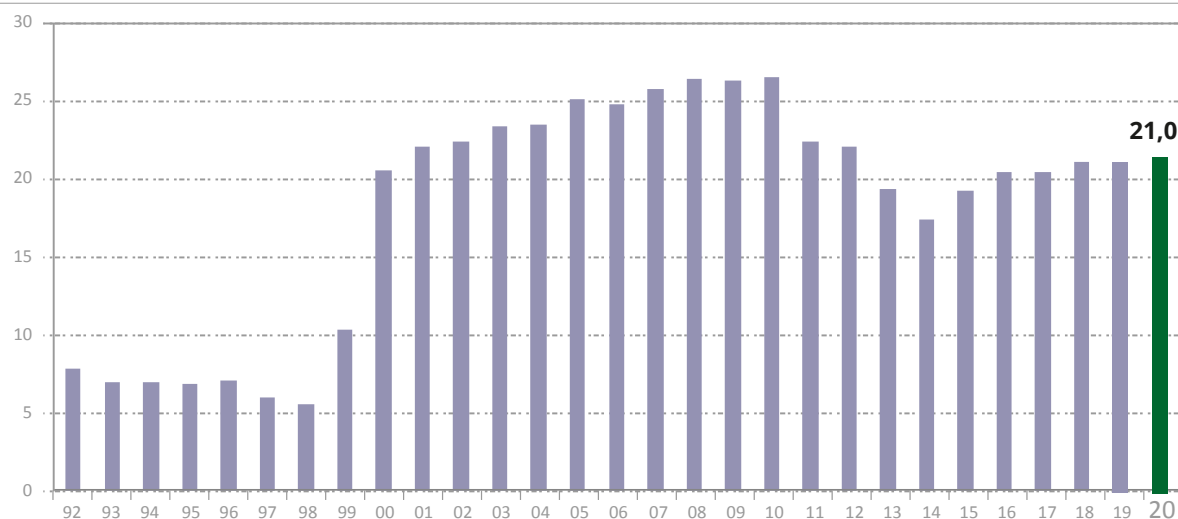
## INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

Las Instituciones de Inversión Colectiva (IICs), los seguros y otras instituciones financieras no bancarias controlaban a cierre de 2020 el 6,4% de la capitalización bursátil de las empresas cotizadas españolas, nueve décimas menos que el año anterior y volviendo a niveles de hace más de 25 años, cuando su participación en la propiedad de las acciones españolas llegó a ser inferior al 6%. El máximo de la serie histórica se alcanzó a finales del siglo XX, cuando llegó a suponer el 10,2% del valor total de la Bolsa española.



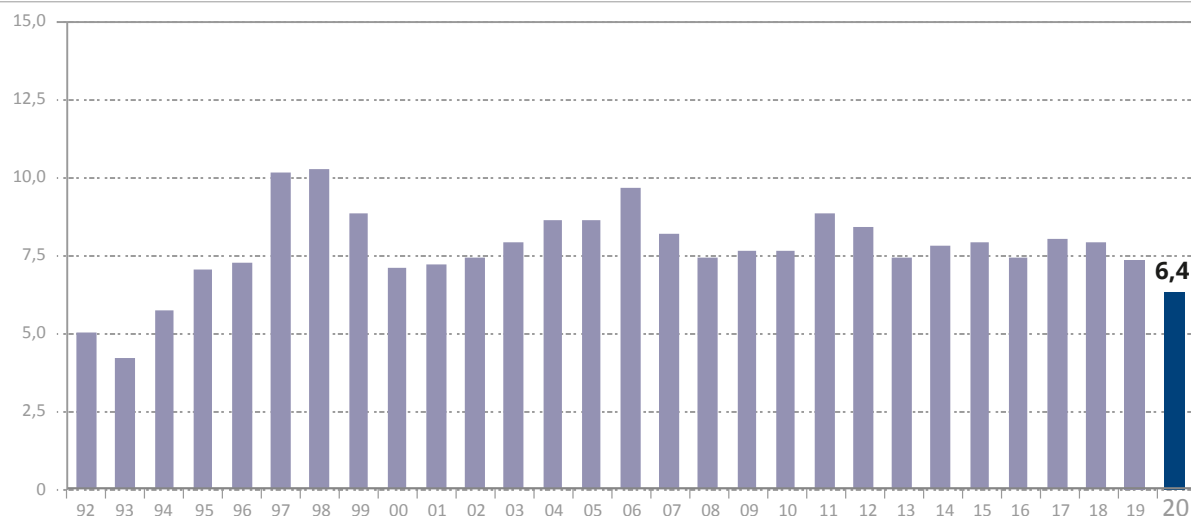
### Propiedad de las Acciones de las empresas cotizadas en la Bolsa Española

Porcentaje (%) en manos de **EMPRESAS NO FINANCIERAS**



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

Porcentaje (%) en manos de **INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, SEGUROS Y OTROS**



La participación en la Bolsa nacional de los Fondos de Inversión y SICAVs españolas ha vuelto a reducirse fuertemente en 2020 y se mantiene en niveles muy bajos. A finales de 2020 el valor de su inversión en cotizadas españolas era de 7.786 millones de euros un 40% menos que el año anterior cuando se alcanzaban los 11.031 millones de euros según datos de la CNMV.

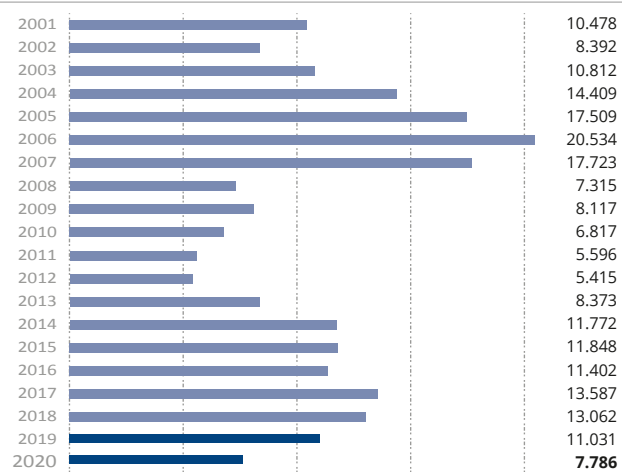
En términos porcentuales, las SICAV y los Fondos de Inversión controlaban a cierre del año pasado apenas el 1,17% de la capitalización de los valores españoles, con una fuerte reducción respecto al 1,55% del año anterior reflejo de la fuerte caída en términos absolutos del valor de su cartera en un año en el que la capitalización total del mercado bursátil se ha reducido un 6%

En 2020 se ha vuelto a reproducir una situación que no se observaba desde 2012: la cartera de fondos españoles en manos de los Fondos de Inversión también españoles ha superado el valor de su cartera de acciones españolas. El perfil conservador de los inversores españoles y la creciente diversificación geográfica de las carteras de las IICs, efectuada en muchas ocasiones a través de la adquisición de participaciones en otros fondos de inversión, explican en gran medida la baja participación institucional nacional en la Bolsa española.

La falta de incentivos para que la inversión institucional nacional apoye el tejido empresarial español cotizado supone sobre todo un hándicap para las cotizadas de menor tamaño que atraen en menor medida la aten-

## Cartera de renta variable española de los Fondos y SICAV españoles

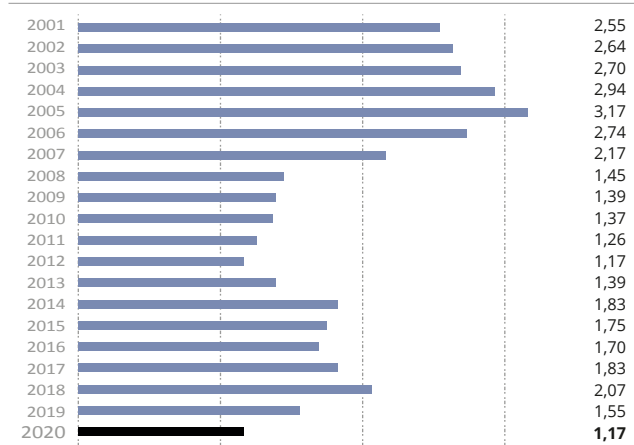
Datos en millones de euros.



Fuente: CNMV

## Cartera de renta variable española de los Fondos y SICAV españoles

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



Fuente: CNMV

ción del inversor extranjero. Para frenar esta tendencia el momento parece propicio para implantar incentivos de carácter fiscal que logren redirigir parte de la inversión institucional nacional hacia las empresas españolas cotizadas, sobre todo las de menor dimensión.

Por su parte, la inversión en Bolsa española de Planes de Pensiones se ha mantenido estable en 2020 alcanzado los 12.874 millones de euros. En términos relativos, su cartera equivale a un 2% de la capitalización de las empresas españolas cotizadas.

## TERCER MÍNIMO HISTÓRICO CONSECUTIVO DE LOS BANCOS

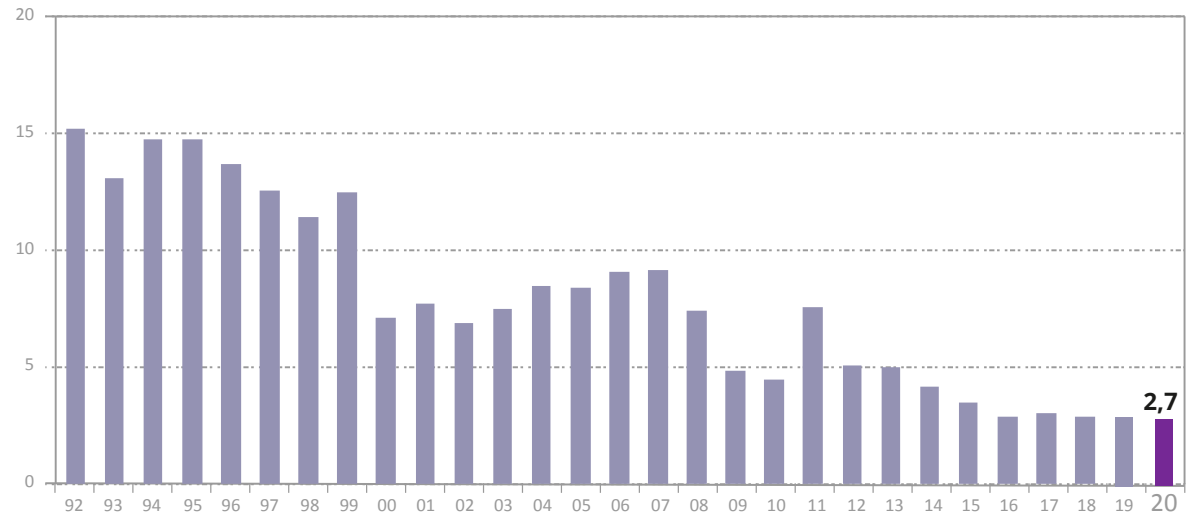
La participación de los bancos y las antiguas cajas en la Bolsa española vuelve a reducirse ligeramente en 2020 acumulando el tener mínimo histórico consecutivo con el 2,7%. Por segundo año consecutivo se sitúa por debajo del 3%. El porcentaje de las empresas españolas cotizadas en la Bolsa española en manos de entidades bancarias ha seguido una trayectoria descendente que se inició con el máximo del 15,6% en 1992 y, hasta la fecha, finaliza al cierre de 2020 en el 2,7% citado. En la última década, entre 2010 y 2020 la caída es de 2,1 puntos y desde el año de cierre del siglo XX la pérdida supera los 10 puntos porcentuales.

La tendencia refleja el profundo cambio experimentado por la actividad bancaria en las últimas décadas, con un marcado acento en la reducción de las participaciones industriales, las desinversiones impuestas por la crisis financiera y su necesidad de reforzar el capital. La nueva normativa surgida a raíz de la crisis financiera penaliza las participaciones de las entidades bancarias en empresas cotizadas ya que afecta a su cálculo de solvencia. De ahí que los bancos tengan más incentivos para reducir su participación en el capital de empresas cotizadas que para mantenerla o incrementarla.



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

Porcentaje (%) en manos de **BANCOS Y CAJAS DE AHORRO** (%)



## LA PARTICIPACIÓN DEL SECTOR PÚBLICO EN LA BOLSA ESPAÑOLA GANA UNA DÉCIMA HASTA EL 2,9%

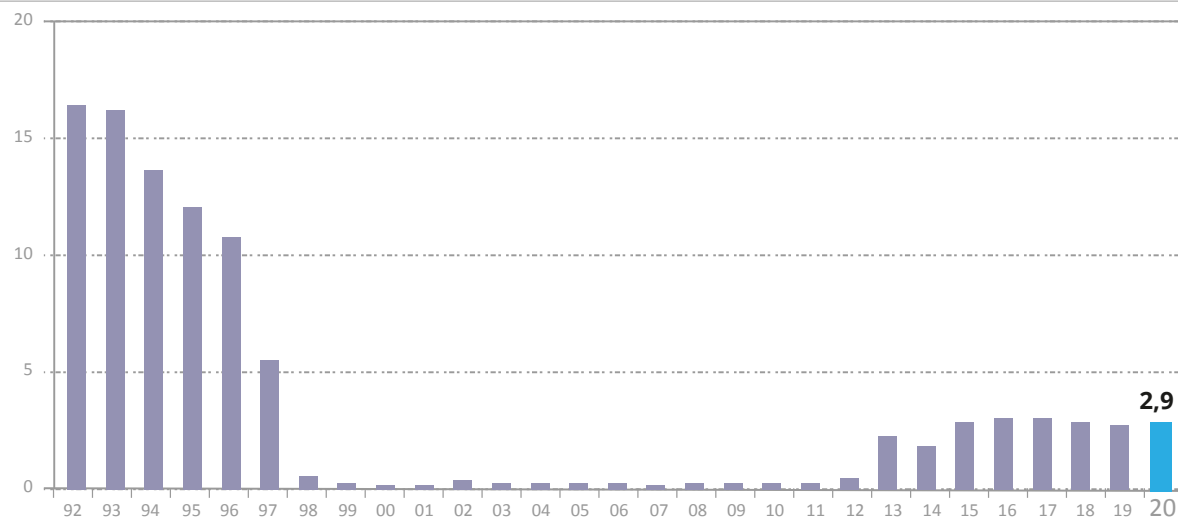
Las Administraciones Públicas españolas, a través de diferentes organismos, entidades y empresas públicas, controlaban al cierre del año 2020 un 2,9% del valor de mercado de los valores españoles cotizados en Bolsa, una décima más que el año anterior.

Los sucesivos procesos de privatización de empresas públicas de finales de los años 90 del siglo pasado que fueron canalizadas a través del mercado bursátil con gran participación de accionistas individuales provocaron la gran reducción la participación de las Administraciones Públicas en las empresas cotizadas españolas. Si en 1992 esta participación llegó a ser del 16,6%, a finales de 1998 bajó hasta el 0,6%. Así se mantuvo, en niveles residuales, hasta que repuntó al 2,3% en 2013, a causa de las ayudas públicas que recibieron algunas entidades bancarias y en concreto la nacionalización de Bankia a raíz de la crisis financiera y de deuda soberana de los años entre 2008 y 2014.



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

Porcentaje (%) en manos de **ADMINISTRACIONES**



## AVANCE 2021 CON DATOS SOBRE EMPRESAS DEL IBEX 35: BAJAN EXTRANJEROS, SUBEN FAMILIAS.

Desde el mes de mayo de 2021, gracias a nuevas estadísticas que ha comenzado a publicar el Banco de España sobre saldos por tenedores de las acciones de las empresas que forman parte del IBEX 35, es posible avanzar tendencias que se están produciendo en el año aunque el universo sobre el que se aplica y la metodología son distintas a las que utilizamos en este Informe que realizamos desde hace años en BME.

Teniendo en cuenta únicamente las acciones de compañías españolas que forman parte del IBEX 35 los extranjeros eran propietarios del 57,8% de las acciones al cierre de 2020 y en abril de 2021 su participación se había reducido ligeramente: 6 décimas, hasta el 57,2%. Estos cálculos dejan fuera a otras muchas compañías españolas cotizadas en los diferentes mercados y plataformas de BME y que representan aproximadamente un 24% de la capitalización total.

La participación extranjera del 57,8% en 2020 y del 57,2% en abril de 2021 señala que la presencia de los extranjeros es sensiblemente mayor en las grandes empresas del IBEX 35 que en el resto de cotizadas de la Bolsa española (unos 7 puntos porcentuales más). Razón de peso para incidir de nuevo en la revisión de nuestro esquema impositivo que perjudica a las transacciones financieras sobre las empresas cotizadas españolas con una capitalización superior a 1.000 millones de euros.

Por el contrario, la participación de las familias en acciones de las empresas del IBEX 35 al cierre de 2020 era del 13,9% y en abril 2021 había aumentado al 14,1%, dos décimas más, refrendando la tendencia de una mayor participación de los inversores individuales en la Bolsa. No obstante, estos porcentajes también reflejan que la participación de las familias en las grandes empresas es inferior que en el total de la Bolsa donde alcanza el 17,1% al cierre de 2021. Esto sugiere que, en las empresas de menor tamaño, la participación familiar se mantiene generalmente en niveles más altos. Un fenómeno que es ampliamente conocido.

