

Informe BME sobre la propiedad de las acciones españolas cotizadas

RÉCORD HISTÓRICO DE LA PARTICIPACIÓN
DE INVERSORES INTERNACIONALES Y REPUNTE
DE LAS FAMILIAS EN LA BOLSA ESPAÑOLA

Septiembre 2026



Índice

Presentación	3
1. Estructura de la propiedad de las acciones españolas cotizadas	4
2. Inversores internacionales e inversión institucional internacional	5
3. Las familias y su participación en los mercados de capitales	16
El auge de la propiedad familiar de acciones en los EE.UU.	22
4. Inversores nacionales por sectores institucionales	24
5. Implicaciones para los mercados de capitales españoles y europeos	28

En un excelente ejercicio 2025 para la Bolsa española, con el IBEX35® avanzando un 49,3%, el peso de los inversores internacionales en la propiedad de las acciones cotizadas alcanza el 50,4%, tras crecer 1,7 puntos porcentuales frente al año previo. Se trata de un máximo histórico que evidencia, por un lado, el habitual atractivo del mercado español para el capital internacional y, por otro, el repunte del interés registrado en los últimos años, impulsado por sectores como la banca, la energía y la construcción.

Este elevado peso de la inversión internacional también se refleja en la presencia de los grandes inversores institucionales en las compañías del IBEX35®. A cierre de junio de 2026, un total de 9.226 fondos privados institucionales de todo el mundo, principalmente procedentes de Europa y Estados Unidos, mantenían posiciones en empresas del índice, por valor de 307.634 millones de euros.

También es relevante en 2025 el repunte de la participación de las familias, que sube 9 décimas, se sitúa en el 16,7% y marca la mejor cifra de los últimos cuatro años. Este avance se explica en parte por un año bursátil extraordinario, aunque todavía no se aprecia el salto cuantitativo y cualitativo necesario para recuperar el protagonismo observado a finales de la década de 1990. En el mercado bursátil estadounidense, la propiedad directa de acciones domésticas por los inversores particulares habría vuelto a superar el 37% de la capitalización total del mercado, cifra que ya se alcanzó en 2001, en plena ola del llamado “capitalismo popular”. Es más del doble que en el mercado bursátil español.

Datos recientes de la Encuesta Financiera de las Familias del Banco de España indican que el 12,2% de los hogares en España posee acciones que cotizan en Bolsa de forma directa, mientras que en Estados Unidos el porcentaje asciende al 21%.

Servicio de Estudios.

BME, SIX

1. Estructura de la propiedad de las acciones españolas cotizadas

Al cierre del año 2025, los inversores internacionales eran propietarios del 50,4 % de la capitalización bursátil de las compañías españolas cotizadas, lo que supone 1,7 puntos más que el año previo y un nuevo máximo histórico en la Bolsa española. Este umbral del 50 % se rebasó por primera vez en 2019 y volvió a superarse en 2022. En los últimos 25 años, la presencia foránea ha crecido de forma notable: ha ganado 15,7 puntos porcentuales, pasando del 34,7 % en 2000 al 50,4 % en 2025.

Si tomamos como referencia el año 2007, previo al estallido de la crisis financiera mundial que dio paso a la Gran Recesión, la presencia de inversores internacionales ha incrementado su cuota en algo más de 13 puntos porcentuales. Este avance se ha producido en un intervalo condicionado por episodios adversos y de gran impacto: la crisis financiera mundial, la posterior crisis de deuda soberana en la zona euro y la pandemia de COVID-19. Tras esta última, se abrió una fase de repuntes inflacionarios vinculados a tensiones energéticas y a disrupciones en las cadenas globales de suministro, intensificadas por la invasión rusa de Ucrania, la guerra comercial impulsada por aranceles estadounidenses y, en la actualidad, el conflicto armado en el Golfo Pérsico.

La internacionalización de la actividad de un número importante de compañías españolas ha sido una constante desde la década de los 90 del siglo pasado. Al mismo tiempo, su estructura de propiedad y sus fuentes de financiación se han ido diversificando gracias a la participación de inversores internacionales y al impulso de un mercado bursátil español que ha satisfecho ampliamente los requerimientos de los inversores más exigentes en términos de avances tecnológicos, calidad de la información y elevados estándares de transparencia.

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

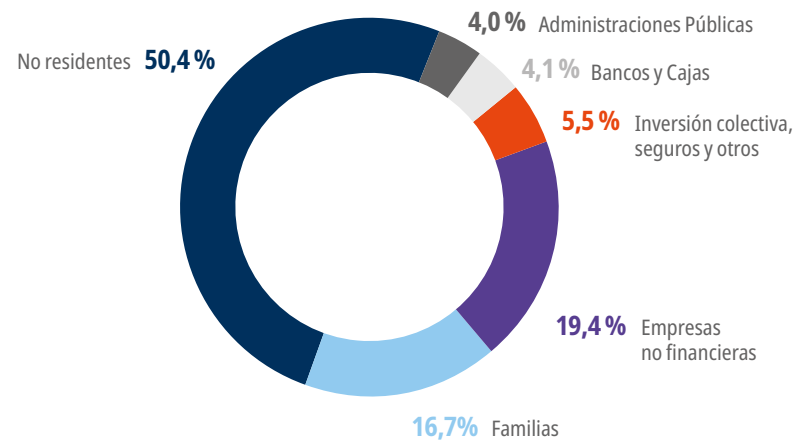
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Bancos y Cajas	15,6	13,4	15,1	15,1	14,1	12,9	11,7	12,8	7,3	7,9	7,1	7,7	8,7	8,6	9,3	9,4	7,6	5,0	4,6	7,5	5,2	5,1	4,3	3,6	3,0	3,1	3,0	2,8	2,7	3,5	3,1	3,5	4,0	4,1
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	6,4	7,0	5,9	5,9	5,8	5,5
Administraciones 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	2,9	2,7	3,2	3,3	4,1	4,0
Empresas 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	21,0	20,9	21,3	21,9	21,6	19,4
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	17,1	17,1	16,2	16,4	15,8	16,7
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	49,9	48,8	50,3	49,0	48,7	50,4

Fuente: Banco de España. Elaboración: Servicio de Estudios de BME.

Gráfico 1

PROPIETARIOS DE LAS ACCIONES ESPAÑOLAS COTIZADAS (2025)

% sobre la capitalización total al cierre de 2025



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco de España.

2. Inversores foráneos e inversión institucional internacional

Cotizar en Bolsa atrae inversores internacionales

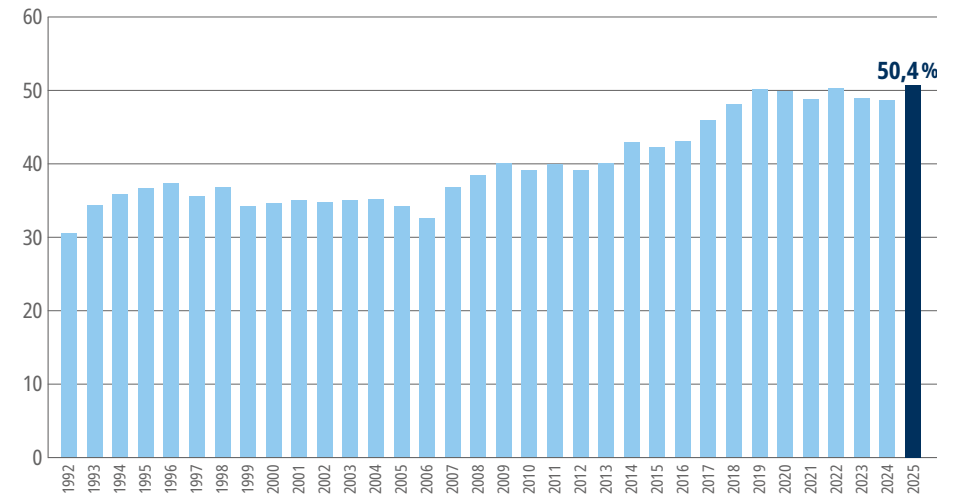
Como se ha venido demostrando con datos inequívocos, la cotización en Bolsa de las acciones de una empresa es un factor muy poderoso de atracción del capital extranjero. Basta comparar las compañías que cotizan con las que permanecen fuera del mercado. En el conjunto de las empresas españolas no cotizadas, la presencia total de inversores foráneos en el capital social no alcanza el 25 %. En cambio, en las sociedades cotizadas esa participación supera con creces esa cifra y llega al 50,4 %.

Aunque es evidente que las empresas no cotizadas son de menor tamaño, de acuerdo con los datos de las Cuentas Financieras de cierre de 2025 publicadas por el Banco de España,

Gráfico 2

INVERSORES INTERNACIONALES (%)

Propiedad de las acciones de empresas españolas cotizadas en la Bolsa española (1992 - 2025)



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Financieras de la Economía Española, Banco de España

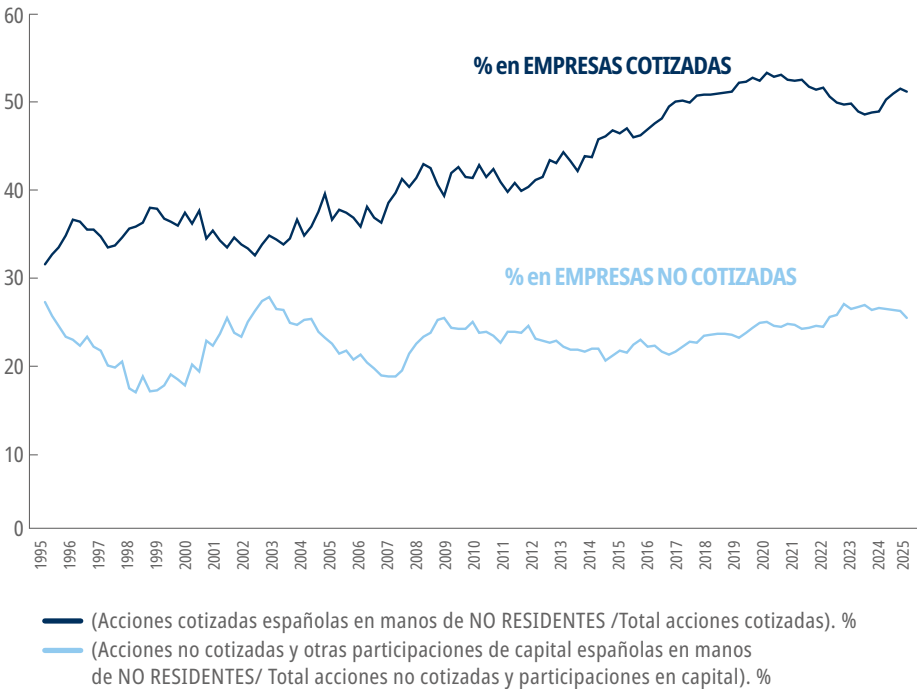
en las últimas dos décadas el porcentaje de propiedad extranjera en cotizadas no ha parado de crecer (+14 puntos porcentuales). En cambio, en las no cotizadas el incremento ha sido muy reducido: menos de cuatro puntos, hasta situarse en el 24,6 % del capital.

Entre los inversores internacionales más destacados se encuentran los llamados inversores institucionales. Este grupo incluye sociedades gestoras de fondos de inversión y pensiones, fondos soberanos, aseguradoras, entidades de capital riesgo o *private equity*, así como bancos de inversión e intermediarios que administran carteras de acciones.

Gráfico 3

PARTICIPACIÓN (%) DE NO RESIDENTES EN EL CAPITAL DE EMPRESAS ESPAÑOLAS (1995-2025)

Datos trimestrales mar-1995 a dic 2025 elaborados bajo metodología de las Cuentas Financieras de la Economía Española



Fuente: Banco de España.

Una base inversora internacional muy amplia y diversificada

De acuerdo con los datos obtenidos de FactSet correspondientes al cierre de junio de 2026, el valor total de las acciones del IBEX35® en manos de fondos privados institucionales pasó de 207.320 millones de euros en marzo de 2025 a 307.634 millones en junio de 2026. Esto supone un incremento de 100.314 millones de euros, equivalente a un crecimiento del 48,4%, en línea con la revalorización del 48,2% registrada por el selectivo

español. La evolución bursátil explica, por tanto, una parte sustancial de la mejora del valor de las carteras, pero no toda: el número de fondos con posiciones en empresas del IBEX35® aumentó un 6,9 %, al pasar de 8.634 a 9.226 en el período analizado.

La evolución de las posiciones de los fondos privados internacionales durante 2025 y el primer semestre de 2026 se produce en un contexto de mayor atractivo de los activos de renta variable europeos, y en particular de los españoles, que se habían quedado rezagados en términos de rentabilidad comparada en los años anteriores. Se produce también en un contexto de expansión de la inversión pasiva y cierta diversificación de las carteras respecto a la elevada concentración previa en el mercado estadounidense. La rotación no supuso una retirada generalizada de Estados Unidos, que siguió concentrando la parte sustancial de la inversión global, sino una mayor asignación relativa hacia Europa, favorecida por la ampliación del liderazgo bursátil más allá de las grandes compañías tecnológicas estadounidenses y por el atractivo de sectores con un peso significativo en los mercados europeos, como las finanzas, las infraestructuras, la energía, las *utilities* y los valores de perfil *value* y dividendo.

Tabla 1

PROCEDENCIA POR REGIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN PRIVADOS CON PARTICIPACIÓN EN EMPRESAS DEL IBEX35® (Datos correspondientes a 30 de junio de 2026. Valores en millones de euros)

Región	Nº de Tenedores	Valor de las acciones IBEX35®*	% de Valor s/ total**
Europa	6.615	156.897,87	51,00 %
América del Norte	2.170	140.340,02	45,62 %
Pacífico	154	6.905,16	2,24 %
Asia	222	3.293,25	1,07 %
África	42	180,96	0,06 %
Oriente Medio	21	16,89	0,01 %
Latinoamérica	2	0,31	0,00 %
Total	9.226	307.634,46	100,0 %

*Los datos relativos a acciones españolas en las carteras de los fondos han sido extraídos de la base de datos de FactSet al cierre de junio de 2026. FactSet incluye fondos de inversión, pensiones y otras sociedades de inversión.

**La participación considera el universo de acciones detenidas exclusivamente por fondos privados, excluyéndose los fondos soberanos, fundaciones, empresas e individuos.

Europa se consolida así como la principal región de procedencia de los fondos privados con participación en el IBEX35®. El valor de sus posiciones aumenta de 100.989 millones de euros en marzo de 2025 a 156.898 millones en junio de 2026, un 55,4% más, y su cuota sobre el total pasa del 48,7% al 51,0%. La interpretación por país de domicilio requiere, no obstante, cierta cautela, porque dentro del conjunto de Europa se encuentra el Reino Unido, con una industria financiera muy potente que concentra entidades y canaliza inversiones bursátiles de inversores de todo el mundo, no solo británicos.

Norteamérica también registra un crecimiento significativo, desde 97.302 hasta 140.340 millones de euros, un 44,2% más, aunque su peso relativo se reduce del 46,9% al 45,6%. Las dos regiones concentran conjuntamente el 96,6% del valor total analizado. La diferencia entre ambas evoluciones indica que Europa no solo se beneficia de la revalorización de las carteras existentes, sino también de una ampliación más intensa de su base inversora, mientras que la exposición norteamericana permanece más estable en número de fondos.

El resto de regiones mantiene un peso reducido. Pacífico aumenta ligeramente en valor, hasta 6.905 millones, pero su cuota baja del 3,1% al 2,2%. Asia alcanza 3.293 millones y conserva una participación próxima al 1,1%. África, Oriente Medio y Latinoamérica continúan con una presencia residual en el universo de fondos privados considerado. Cuando se analizan los datos por países, Estados Unidos sigue siendo el principal origen de los fondos privados invertidos en empresas del IBEX35®, con 135.890 millones de euros y el 44,2% del total. Reino Unido, con la matización expresada en las líneas anteriores, ocupa la segunda posición, con 80.312 millones y una cuota del 26,1%, y se consolida como el principal centro europeo de procedencia de fondos privados, tanto por número de fondos como por valor de las posiciones. Ambos países registran fuertes incrementos absolutos, aunque crecen por debajo del conjunto y pierden algo de peso relativo.

Francia y Alemania ganan protagonismo dentro del bloque europeo, al registrar los avances relativos más destacados. Francia alcanza 22.858 millones de euros, un 70,8% más, y aumenta su cuota del 6,5% al 7,4%. Alemania llega a 15.112 millones, un 80,5% más, y eleva su participación del 4,0% al 4,9%. La base detallada muestra que este crecimiento está estrechamente relacionado con vehículos paneuropeos e indexados.

La evolución es coherente con el mayor protagonismo de los ETF en la canalización de la inversión hacia la renta variable europea. Cuando estos vehículos reciben nuevas aportaciones, deben adquirir los valores que integran los índices que replican, en proporción a su ponderación. Por ello, el aumento de los flujos hacia ETF europeos y de la eurozona se traduce en una mayor demanda de las compañías españolas incluidas en esos índices.



Tabla 2

PROCEDENCIA POR PAÍS DE INVERSORES INSTITUCIONALES PRIVADOS CON PARTICIPACIÓN EN EMPRESAS DEL IBEX35® (Datos correspondientes a 30 de junio de 2026. Valores en millones de euros)

País	Nº de Fondos	Valor de las acciones Ibex 35® *	% de Valor s/ total**
Estados Unidos	1.804	135.889,94	44,17 %
Reino Unido	1.855	80.312,26	26,11 %
Francia	944	22.858,12	7,43 %
Alemania	885	15.111,56	4,91 %
España	819	9.521,96	3,10 %
Australia	140	6.849,14	2,23 %
Suiza	447	4.923,80	1,60 %
Canadá	349	4.402,56	1,43 %
Bélgica	163	4.048,89	1,32 %
Italia	271	3.708,72	1,21 %
Suecia	162	3.700,72	1,20 %
Irlanda	178	3.279,80	1,07 %
Países Bajos	146	2.948,04	0,96 %
Japón	80	1.910,42	0,62 %
Dinamarca	146	1.837,14	0,60 %
Luxemburgo	199	1.221,20	0,40 %
Noruega	61	1.094,02	0,36 %
Singapur	24	695,71	0,23 %
Finlandia	62	686,97	0,22 %
Austria	116	617,68	0,20 %
Polonia	16	353,68	0,11 %
Portugal	46	317,75	0,10 %
Taiwán	33	316,17	0,10 %
Hong Kong	28	242,14	0,08 %
República Checa	9	210,52	0,07 %
Sudáfrica	42	180,96	0,06 %
Nueva Zelanda	14	56,02	0,02 %

*Los datos relativos a acciones españolas en las carteras de los fondos han sido extraídos de la base de datos de FactSet al cierre de junio de 2026. FactSet incluye fondos de inversión, pensiones y otras sociedades de inversión.

País	Nº de Fondos	Valor de las acciones Ibex 35® *	% de Valor s/ total**
China	24	47,84	0,02 %
Corea del Sur	21	43,10	0,01 %
Grecia	12	41,37	0,01 %
México	16	36,72	0,01 %
Eslovenia	21	30,23	0,01 %
Liechtenstein	27	15,67	0,01 %
Filipinas	1	15,40	0,01 %
Tailandia	3	13,53	0,00 %
Estonia	3	12,71	0,00 %
Islandia	1	11,08	0,00 %
Puerto Rico	1	10,81	0,00 %
Malta	5	9,42	0,00 %
Israel	17	8,48	0,00 %
Hungría	4	8,40	0,00 %
Andorra	7	7,14	0,00 %
Arabia Saudí	1	6,81	0,00 %
Malasia	5	4,55	0,0 %
India	2	3,54	0,0 %
Rumanía	5	2,92	0,0 %
Croacia	1	2,51	0,0 %
Emiratos Árabes Unidos	3	1,60	0,0 %
Chipre	1	1,42	0,0 %
Mónaco	2	1,21	0,0 %
Letonia	1	0,98	0,0 %
Indonesia	1	0,86	0,0 %
Brasil	1	0,28	0,0 %
Chile	1	0,03	0,0 %
Total	9.226	307.634,46	100,0 %

**La participación considera el universo de acciones detenidas exclusivamente por fondos privados, excluyéndose los fondos soberanos, fundaciones, empresas e individuos.

Las tablas de inversores privados (3, 4 y 5) ofrecen tres perspectivas complementarias. La tabla 3 identifica vehículos individuales, como fondos de inversión y ETF. La tabla 4 agrupa esos vehículos por entidad gestora y permite medir tanto el valor de las posiciones como

el número de compañías del IBEX35® presentes en sus carteras. La tabla 5 consolida las distintas gestoras bajo su grupo financiero o matriz internacional y muestra la exposición total de cada gran grupo.

Tabla 3

FONDOS DE INVERSIÓN PRIVADOS CON MÁS DE 500 MILLONES DE EUROS EN PARTICIPACIÓN EN COMPAÑÍAS DEL IBEX35®

(Datos correspondientes a 30 de junio de 2026. Valores en millones de euros)

Fondo de Inversión	Valor de las acciones del IBEX35® *	País
Vanguard Total International Stock Index Fund	12.156,22	Estados Unidos
Vanguard FTSE Developed Markets ETF	8.083,15	Estados Unidos
Vanguard Institutional Total Intl. Stock Market Index Tr. II	6.120,07	Estados Unidos
iShares Core MSCI EAFE ETF	5.878,23	Estados Unidos
American Funds EUPAC Fund	4.453,78	Reino Unido
IFM Investors Pty Ltd. (Private Equity)	4.166,04	Australia
TCI Fund Management Ltd.	3.683,35	Reino Unido
Fidelity International Index Fund	2.946,33	Estados Unidos
iShares MSCI EAFE ETF	2.765,33	Estados Unidos
Dodge & Cox International Stock Fund	2.385,05	Estados Unidos
Goldman Sachs GQG Partners International Opportunities Fund	2.264,54	Estados Unidos
Capital Income Builder	2.045,71	Estados Unidos
Vanguard European Stock Index Fund	2.000,68	Estados Unidos
Edizione SpA	1.872,21	Italia
Vanguard FTSE All World (ex-US) Index Fund	1.866,78	Estados Unidos
Schwab International Equity ETF	1.783,77	Estados Unidos
Multi Units LU - Amundi Euro Stoxx Banks	1.651,32	Francia
Fidelity Strategic Advisers International II Fund	1.624,83	Estados Unidos
iShares MSCI EAFE Value ETF	1.550,23	Estados Unidos
iShares MSCI Spain ETF	1.516,31	Estados Unidos
Fidelity Series Global (ex-US) Index Fund	1.501,92	Estados Unidos
American Funds New Perspective Fund	1.501,23	Estados Unidos
American Funds Capital World Growth & Income Fund	1.488,18	Reino Unido
Xtrackers SICAV - EURO STOXX 50 UCITS ETF	1.360,57	Reino Unido

Fondo de Inversión	Valor de las acciones del IBEX35® *	País
CREF Total Global Stock Account	1.303,70	Estados Unidos
Fidelity Funds SICAV - Global Dividend Fund	1.293,34	Reino Unido
Fidelity Series Overseas Fund	1.277,74	Estados Unidos
iShares III Plc - Core MSCI World UCITS ETF	1.264,59	Reino Unido
Nuveen International Equity Index Fund	1.243,64	Estados Unidos
Goldman Sachs International (Invst Mgmt)	1.208,88	Reino Unido
American Funds Income Fund of America	1.207,22	Estados Unidos
Amundi Index Solutions - Core Stoxx Europe 600	1.198,80	Francia
Spartan International Index Pool	1.178,48	Estados Unidos
American Funds New World Fund	1.123,01	Estados Unidos
iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF (DE)	1.080,08	Alemania
iShares Core MSCI Total International Stock ETF	1.077,56	Estados Unidos
DFA International Core Equity 2 Portfolio	1.029,80	Estados Unidos
State Street SPDR Portfolio Developed World ex-US ETF	1.025,16	Estados Unidos
Vanguard Institutional Total Intl. Stock Market Index Trust	1.014,09	Estados Unidos
UBS Lux Fund Solutions - Core MSCI EMU UCITS ETF	983,14	Reino Unido
Merrill Lynch International (Investment Management)	973,93	Reino Unido
iShares III Plc - Core MSCI Europe UCITS EUR ETF	972,13	Reino Unido
iShares MSCI Eurozone ETF	953,69	Estados Unidos
Invesco QQQ Trust, Series 1	935,17	Estados Unidos
Lazard Global Listed Infrastructure Portfolio	925,64	Estados Unidos
iShares VII Plc - Core MSCI EMU UCITS ETF	917,81	Reino Unido
Six Circles International Unconstrained Equity Fd.	917,32	Estados Unidos
Spartan Developed International Index Pool	899,86	Estados Unidos

Fondo de Inversión	Valor de las acciones del IBEX35® *	País
iShares Global Infrastructure ETF	877,17	Estados Unidos
MFS International Intrinsic Value Fund	876,80	Reino Unido
Spartan Global ex US Index Pool	862,20	Estados Unidos
Multi Units France - Amundi IBEX35 UCITS ETF	860,80	Francia
iShares Core MSCI International Developed Markets ETF	856,26	Estados Unidos
iShares EURO STOXX Banks 30-15 UCITS ETF (DE)	843,29	Alemania
iShares VII Plc - Core EURO STOXX 50 UCITS ETF	840,37	Reino Unido
Santander Indice Espana, FI	830,06	España
Eleva UCITS Fund - European Selection Fund	826,72	Francia
iShares International Select Dividend ETF	814,90	Estados Unidos
Mitsubishi UFJ Kokusai Foreign Equity Index Mother Fund	814,76	Japón
Fidelity Inv. Trust - Series International Value Fund	800,20	Estados Unidos
Fidelity Advisor International Capital Appreciation Fund	783,36	Estados Unidos
American Funds International Growth & Income Fund	779,39	Estados Unidos
Vanguard International High Dividend Yield Index Fund	765,05	Estados Unidos
iShares II Plc - Core MSCI Europe UCITS ETF	761,87	Reino Unido
T Rowe Price Overseas Stock Fund	722,25	Reino Unido
Fidelity Diversified International Fund	694,70	Estados Unidos
HSBC Index Tracker Investment Funds - European Index	685,21	Reino Unido
Vanguard Total World Stock Index Fund	678,79	Estados Unidos
Fundsmith Equity Fund	673,02	Reino Unido
iShares STOXX Europe 600 Banks (DE)	672,79	Alemania
Schwab Fundamental International Equity ETF	669,30	Estados Unidos
BlackRock CIF - iShares Continental European Eq Idx Fd	666,57	Reino Unido
Santander Acciones Espanolas, FI	652,16	España
DFA International Value Series	640,88	Estados Unidos
iShares STOXX Europe 600 (DE)	630,35	Alemania

Fondo de Inversión	Valor de las acciones del IBEX35® *	País
iShares II Plc - Core EURO STOXX 50 UCITS ETF (EUR) (Dist)	629,89	Reino Unido
PUTM ACS European ex-UK Fund	624,21	Reino Unido
Amber Capital (UK) LLP	615,10	Reino Unido
Amundi Index Solutions - Core MSCI Europe UCITS ETF DR	600,84	Francia
Fidelity Inv. Trust - International Discovery Fund	593,11	Reino Unido
FIAM Overseas Commingled Pool	579,36	Estados Unidos
BlackRock ACS I - Europe ex UK ESG Insights Equity Fund	573,59	Reino Unido
Six Circles Managed Equity Portfolio Intl. Unconstrained Fund	565,16	Estados Unidos
Vanguard Invt. Fds. ICVC - FTSE Dev. Europe (ex-UK) Eq. Index	564,22	Reino Unido
Amundi Index Solutions - Euro STOXX 50 DR UCITS ETF	552,55	Francia
Vanguard Funds Plc - FTSE All World UCITS ETF	546,87	Reino Unido
Fidelity Overseas Fund	546,76	Estados Unidos
M&G (Lux) Investment Funds 1 - European Strategic Value Fund	538,34	Reino Unido
M&G LUX Investment Funds 2 FCP - Europe ex UK Equity Fund	536,00	Reino Unido
Vanguard International Growth Fund	535,86	Reino Unido
Dimensional International Value ETF	533,45	Estados Unidos
St. James's Place Unit Trust - Global Value	529,54	Estados Unidos
Xtrackers SICAV - MSCI Europe UCITS ETF	523,46	Alemania
UBS Lux Fund Solutions - Euro Stoxx 50 ESG UCITS ETF	522,45	Reino Unido
MFS International Equity Fund	515,14	Singapur
Liontrust European Dynamic Fund	512,14	Reino Unido
Schwab International Index Fund	509,79	Estados Unidos
Multi Units France - Amundi EURO STOXX 50 II UCITS ETF	505,76	Francia

*Los datos relativos a acciones españolas en las carteras de los fondos han sido extraídos de la base de datos de FactSet al cierre de junio de 2026. FactSet incluye fondos de inversión, pensiones y otras sociedades de inversión. La participación considera el universo de acciones detenidas exclusivamente por fondos privados, excluyéndose los fondos soberanos, fundaciones, empresas e individuos.

Las grandes gestoras amplían su cobertura del IBEX35®

El creciente protagonismo de la inversión institucional también se observa en el número de gestoras con posiciones relevantes. Las entidades con más de 500 millones de euros invertidos en acciones del IBEX35® aumentan de 72 en marzo de 2025 a 106 en junio de 2026. Al mismo tiempo, las gestoras presentes en las 35 compañías del índice pasan de 11 a 15. Vanguard Capital Management, BlackRock Fund Advisors, BlackRock Advisors UK, Amundi Asset Management, Vanguard Fiduciary Trust y Vanguard Asset Management se sitúan entre las gestoras con presencia en los 35 componentes y mayores volúmenes invertidos.

Esta evolución sugiere que el aumento de la inversión institucional no se limita a una mayor valoración de las posiciones existentes por efecto de la subida del mercado, sino que refleja también una presencia más amplia y estructurada de fondos internacionales y nacionales en el conjunto de compañías del selectivo español. En otras palabras, más gestoras superan el umbral de 500 millones y más entidades mantienen carteras diversificadas en las compañías que forman parte del índice, lo que refuerza la idea de que el IBEX35® ha ganado relevancia dentro de las estrategias globales, paneuropeas e indexadas de los grandes inversores institucionales.

Tabla 4

NÚMERO DE COMPONENTES DEL IBEX35® QUE POSEEN LAS GESTORAS DE FONDOS PRIVADOS CON MAS DE 500 MILLONES DE EUROS DE PARTICIPACIÓN

(Datos correspondientes a 30 de junio de 2026. Valores en millones de euros)

Gestora de Activos	Nº de componentes del IBEX35® en sus carteras	Participación en accs. del IBEX35® *	País
Vanguard Capital Management LLC	35	26.192,38	Estados Unidos
BlackRock Fund Advisors	35	21.410,49	Estados Unidos
BlackRock Advisors (UK) Ltd.	35	11.323,20	Reino Unido
Geode Capital Management LLC	33	10.493,06	Estados Unidos
Fidelity Management & Research Co. LLC	27	9.734,90	Estados Unidos
Amundi Asset Management SAS (Investment Management)	35	9.359,58	Francia
Vanguard Fiduciary Trust Co.	35	7.134,17	Estados Unidos
Capital International Ltd.	9	6.844,57	Reino Unido
BlackRock Investment Management (UK) Ltd.	34	6.118,65	Reino Unido
Dimensional Fund Advisors LP	34	4.989,19	Estados Unidos
BlackRock Asset Management Deutschland AG	29	4.174,04	Alemania
IFM Investors Pty Ltd. (Private Equity)	1	4.166,04	Australia
Vanguard Asset Management Ltd.	35	4.098,10	Reino Unido
Capital Research & Management Co. (World Investors)	11	4.041,31	Estados Unidos
FIL Investments International	27	3.798,38	Reino Unido
TCI Fund Management Ltd.	3	3.683,35	Reino Unido
Charles Schwab Investment Management, Inc.	35	3.283,76	Estados Unidos

Gestora de Activos	Nº de componentes del IBEX35® en sus carteras	Participación en accs. del IBEX35® *	País
UBS Asset Management (UK) Ltd.	35	3.209,69	Reino Unido
JPMorgan Asset Management (UK) Ltd.	29	2.982,93	Reino Unido
DWS Investments (UK) Ltd.	34	2.840,30	Reino Unido
BNP Paribas Asset Management Europe SAS	33	2.820,80	Francia
Dodge & Cox	2	2.803,01	Estados Unidos
Schroder Investment Management Ltd.	30	2.726,00	Reino Unido
GQG Partners LLC	3	2.555,69	Estados Unidos
BlackRock Investment Management LLC	30	2.513,47	Estados Unidos
SSgA Funds Management, Inc.	35	2.378,62	Estados Unidos
Deka Investment GmbH	31	2.375,02	Alemania
Capital Research & Management Co. (Global Investors)	6	2.263,74	Estados Unidos
Invesco Capital Management LLC	35	2.033,06	Estados Unidos
Capital Research & Management Co. (International Investors)	7	2.032,67	Estados Unidos
TIAA-CREF Investment Management LLC	26	2.017,15	Estados Unidos
Union Investment Privatfonds GmbH	14	1.899,42	Alemania
Santander Asset Management SA SGIIC	35	1.895,29	España
Edizione SpA	1	1.872,21	Italia

Gestora de Activos	Nº de componentes del IBEX35® en sus carteras	Participación en accs. del IBEX35® *	País
Teachers Advisors LLC	24	1.843,94	Estados Unidos
MFS International (UK) Ltd.	9	1.765,57	Reino Unido
UBS Asset Management Switzerland AG	33	1.671,95	Suiza
DWS Investment GmbH	33	1.650,19	Alemania
M&G Investment Management Ltd.	20	1.645,94	Reino Unido
Janus Henderson Investors UK Ltd.	19	1.636,93	Reino Unido
abrdn Investment Management Ltd.	22	1.616,91	Reino Unido
ELEVA Capital SAS	7	1.608,41	Francia
Caixabank Asset Management SGIIC SAU	35	1.597,32	España
JPMorgan Investment Management, Inc.	27	1.586,91	Estados Unidos
HSBC Global Asset Management (UK) Ltd.	29	1.544,02	Reino Unido
Allianz Global Investors GmbH	27	1.444,05	Alemania
State Street Global Advisors Ltd.	34	1.395,11	Reino Unido
Wellington Management Co. LLP	19	1.331,44	Estados Unidos
Swedbank Robur Fonder AB	19	1.308,48	Suecia
T. Rowe Price International Ltd.	25	1.274,81	Reino Unido
Goldman Sachs International (Invst Mgmt)	5	1.208,88	Reino Unido
Legal & General Investment Management Ltd.	35	1.200,78	Reino Unido
Artemis Investment Management LLP	15	1.097,87	Reino Unido
FMR Investment Management (UK) Ltd.	11	1.088,91	Reino Unido
Lazard Asset Management LLC	24	1.077,86	Estados Unidos
Goldman Sachs Asset Management LP	32	1.047,22	Estados Unidos
Royal London Asset Management Ltd.	25	1.045,17	Reino Unido
State Street Global Advisors Europe Ltd.	30	999,16	Irlanda
Mellon Investments Corp.	34	983,40	Estados Unidos
Northern Trust Global Investments Ltd.	33	977,53	Reino Unido
Pictet Asset Management SA	34	975,42	Suiza
Merrill Lynch International (Investment Management)	6	973,93	Reino Unido
Invesco Asset Management Ltd.	18	965,01	Reino Unido

Gestora de Activos	Nº de componentes del IBEX35® en sus carteras	Participación en accs. del IBEX35® *	País
Jupiter Asset Management Ltd.	13	901,57	Reino Unido
BBVA Asset Management SA SGIIC	35	899,53	España
Nordea Investment Management AB	16	873,83	Suecia
Degroof Petercam Asset Management SA	29	859,95	Bélgica
KBC Asset Management NV	32	858,75	Bélgica
Massachusetts Financial Services Co.	10	857,25	Estados Unidos
Thornburg Investment Management, Inc.	4	849,87	Estados Unidos
Mitsubishi UFJ Asset Management Co., Ltd.	24	841,29	Japón
Amundi Ireland Ltd.	25	827,75	Irlanda
Fundsmith LLP	1	810,79	Reino Unido
American Century Investment Management, Inc.	33	800,35	Estados Unidos
LBP AM	24	781,78	Francia
Candriam Belgium SA	26	772,11	Bélgica
Nordea Investment Management AB (Denmark)	25	762,25	Dinamarca
RBC Global Asset Management (UK) Ltd.	11	754,93	Reino Unido
Bestinver Gestion SA SGIIC	25	679,43	España
OFI Invest Asset Management SA	27	677,96	Francia
Walter Scott & Partners Ltd.	17	677,60	Reino Unido
BNP Paribas Asset Management Belgium SA	25	667,05	Bélgica
Capfi Delen Asset Management NV	19	665,40	Bélgica
Eurizon Capital SGR SpA	25	646,96	Italia
Victory Capital Management, Inc. (Investment Management)	25	646,66	Estados Unidos
Goldman Sachs Asset Management BV	19	638,42	Países Bajos
Liontrust Investment Partners LLP	8	621,00	Reino Unido
Financiere de l'Echiquier SA	21	616,39	Francia
MFS International Singapore Pte Ltd.	3	616,23	Singapur
Amber Capital (UK) LLP	1	615,10	Reino Unido
Storebrand Asset Management AS	25	612,73	Noruega

Gestora de Activos	Nº de componentes del IBEX35® en sus carteras	Participación en accs. del IBEX35® *	País
Cardano Asset Management NV	23	611,17	Países Bajos
Pzena Investment Management LLC	9	606,82	Estados Unidos
Zurcher Kantonalbank (Investment Management)	33	599,72	Suiza
Arkea Asset Management SA	25	570,70	Francia
AG2R LA MONDIALE Gestion d'actifs SA	15	569,64	Francia
Threadneedle Asset Management Ltd.	10	560,16	Reino Unido
Vanguard Investments Australia Ltd.	35	557,37	Australia
BlackRock Advisors LLC	27	553,84	Estados Unidos
Magellan Asset Management Ltd.	11	548,68	Australia
Danske Bank A/S (Investment Management)	32	536,69	Dinamarca
W1m Investment Management Ltd.	5	522,13	Reino Unido
HSBC Global Asset Management (France) SA	23	517,06	Francia
Janus Henderson Investors US LLC	4	512,56	Estados Unidos
1832 Asset Management LP	26	508,74	Canadá
Jennison Associates LLC	19	504,13	Estados Unidos

*Los datos relativos a acciones españolas en las carteras de los fondos han sido extraídos de la base de datos de FactSet al cierre de junio de 2026. FactSet incluye fondos de inversión, pensiones y otras sociedades de inversión. La participación considera el universo de acciones detenidas exclusivamente por fondos privados, excluyéndose los fondos soberanos, fundaciones, empresas e individuos.

A nivel consolidado, el valor de las posiciones de los 25 mayores grupos internacionales de gestión de activos en las compañías del IBEX35® aumenta de 140.732 a 205.294 millones de euros, un 45,9 % más, en línea con el avance del mercado, si bien su peso conjunto desciende ligeramente, del 67,9 % al 66,7 %. Aunque la concentración en la parte alta sigue siendo elevada, el crecimiento se distribuye también entre grupos gestores situados fuera de los primeros puestos.

Tabla 5

PRINCIPALES GRUPOS PRIVADOS GESTORES DE FONDOS MUNDIALES CON PARTICIPACIÓN EN EMPRESAS DEL IBEX35® (Datos correspondientes a 30 de junio de 2026. Valores en millones de euros)

Grupo Gestor de Activos	Participación en accs. del IBEX35® *	% de Valor s/ total**	País
BlackRock, Inc.	46.560,42	15,13 %	Estados Unidos
The Vanguard Group, Inc.	38.295,37	12,45 %	Estados Unidos
The Capital Group Cos., Inc.	15.227,08	4,95 %	Estados Unidos
SAS Rue la Boetie	12.694,33	4,13 %	Francia
Fidelity Investments	11.060,20	3,60 %	Estados Unidos
Geode Capital Holdings LLC	10.493,06	3,41 %	Estados Unidos
Deutsche Bank AG	5.855,61	1,90 %	Alemania
UBS Group AG	5.560,23	1,81 %	Suiza
Dimensional Holdings, Inc.	5.363,57	1,74 %	Estados Unidos
State Street Corp.	4.864,90	1,58 %	Estados Unidos
JPMorgan Chase & Co.	4.603,09	1,50 %	Estados Unidos
FIL Investments International	4.561,54	1,48 %	Reino Unido
Industry Super Holdings Pty Ltd.	4.166,04	1,35 %	Australia
BNP Paribas SA	3.808,00	1,24 %	Francia
The Children's Investment Fund Management Ltd.	3.683,35	1,20 %	Reino Unido
The Goldman Sachs Group, Inc.	3.381,74	1,10 %	Estados Unidos
Sun Life Financial, Inc.	3.353,03	1,09 %	Canadá
Invesco Ltd.	3.338,17	1,09 %	Estados Unidos
The Charles Schwab Corp.	3.283,76	1,07 %	Estados Unidos
Schroders Plc	2.918,73	0,95 %	Reino Unido
Dodge & Cox	2.803,01	0,91 %	Estados Unidos
GQG Partners, Inc.	2.555,69	0,83 %	Estados Unidos
DekaBank Deutsche Girozentrale	2.403,52	0,78 %	Alemania
Allianz SE	2.255,22	0,73 %	Alemania
The Bank of New York Mellon Corp.	2.204,72	0,72 %	Estados Unidos

*Los datos relativos a acciones españolas en las carteras de los fondos han sido extraídos de la base de datos de FactSet al cierre de junio de 2026. FactSet incluye fondos de inversión, pensiones y otras sociedades de inversión. La participación considera el universo de acciones detenidas exclusivamente por fondos privados, excluyéndose los fondos soberanos, fundaciones, empresas e individuos.

BlackRock mantiene el liderazgo, con 46.560 millones de euros, aunque su cuota baja ligeramente del 15,6 % en marzo de 2025 al 15,1 % en junio de 2026. The Vanguard Group registra el mayor incremento entre los tres primeros: alcanza 38.295 millones y eleva su peso del 11,1 % al 12,4 %. Capital Group conserva la tercera posición, con 15.227 millones, con un crecimiento del 5,8 % desde marzo de 2025, pero reduce su peso relativo del 6,9 % al 4,9 %. En conjunto, BlackRock, Vanguard y Capital Group suman 100.083 millones de euros, un 43,4 % más que en marzo de 2025.

El avance de las grandes gestoras internacionales tiene implicaciones que van más allá de la propiedad económica. Estas entidades suelen mantener participaciones minoritarias distribuidas entre numerosas compañías, ejercen sus derechos de voto e impulsan políticas propias de gobierno corporativo y sostenibilidad. Su presencia también favorece la liquidez y conecta a las cotizadas en la Bolsa española con canales globales de financiación y asignación de capital.

Fondos soberanos y fondos públicos de pensiones

Entre los inversores institucionales destacan por su creciente peso mundial los denominados fondos soberanos, vehículos de inversión creados y gestionados por un Estado, que se financian normalmente con ingresos del petróleo, gas, minerales, exportaciones o superávits fiscales.

Entre ellos, el líder indiscutido es Norges Bank, el vehículo noruego que tiene el mandato de invertir el dinero que el Estado nórdico recauda por la venta de petróleo y gas, con el objetivo final de asegurar las pensiones futuras de su población. Su patrimonio total alcanzaba los 1,85 billones de euros en activos al cierre de 2025 y su política global de diversificación y apuesta clara por la renta variable como activo más rentable a largo plazo le ha llevado a ser uno de los principales inversores en las Bolsas mundiales y en la Bolsa española en particular.

De acuerdo con el informe Sovereign Wealth Funds Report 2026 (IE University e ICEX), al cierre de 2025 la exposición total del fondo noruego en España se situaba en torno a los 24.000 millones de euros. De estos, 9.000 millones eran en renta fija y cerca de 14.500 millones de euros en acciones, además de unos 750 millones de euros en inmobiliario e infraestructuras de energías renovables. A cierre del primer semestre de 2026, el fondo soberano de Noruega contabilizaba 16.075 millones de euros en términos de valor de mercado de acciones de empresas del IBEX35®.

Norges Bank participa en 59 empresas cotizadas españolas y en la totalidad de las empresas del selectivo español, destacando sus posiciones del 2,3 % del capital de Iberdrola, el 2,87 % del capital de BBVA, del 1,65 % de Santander, del 2,05 % de Acerinox o del 2,02 % de Solaria. La amplitud de la cartera responde a un modelo global y diversificado, con participaciones en compañías de elevada liquidez y capitalización.

En cambio, la presencia de Qatar Investment Authority, el segundo fondo soberano con mayor participación en el IBEX35® por valor de mercado, es mucho más concentrada. Las entidades vinculadas a esta institución mantienen posiciones por un valor conjunto de 10.760 millones de euros. De estos, 10.176 millones corresponden a Qatar Investment Authority en Iberdrola y 584 millones a Qatar Holding en Inmobiliaria Colonial. En conjunto, Noruega y Qatar explican así más del 90 % de la inversión soberana considerada, mientras que el resto de fondos soberanos mantiene posiciones significativamente menores: GIC Special Investments, de Singapur, suma 1.284 millones y Guardians of New Zealand Superannuation, 415 millones.

Junto a los fondos soberanos, los fondos públicos de pensiones constituyen otra categoría relevante de inversores públicos internacionales en acciones españolas, con 7.716 millones de euros. Destacan el Canada Pension Plan Investment Board, con 2.535 millones y presencia en 14 compañías; APG Asset Management, con 1.498 millones y 16 valores; y Sjunde AP-fonden, que mantiene exposición a más de 20 compañías del selectivo con un valor de 1.204 millones. Entre sus principales posiciones aparecen Telefónica, Cellnex, Inditex, Iberdrola, Banco Santander, BBVA, Aena, Ferrovial y CaixaBank. Este tipo de instituciones aportan capital de largo plazo y una mayor diversificación por emisores y sectores que otros Fondos Soberanos. Esta combinación contribuye a ampliar la estabilidad de la base accionarial, y también refuerza la importancia de mantener estándares de información, gobierno corporativo, liquidez y accesibilidad comparables con los principales mercados internacionales.

Concepto	Definición
Fondo individual	Vehículo concreto de inversión
Gestora de activos	Entidad que administra uno o varios fondos
Grupo gestor	Matriz que consolida distintas gestoras
Fondo soberano	Vehículo estatal de inversión
Fondo público de pensiones	Entidad que invierte recursos destinados a pensiones

Tabla 6

FONDOS SOBERANOS Y FONDOS DE PENSIONES PÚBLICOS CON PARTICIPACIÓN DIRECTA EN EMPRESAS DEL IBEX35®

(Datos correspondientes a 30 de junio de 2026. Valores en millones de euros)

Entidad	Tipo de inversión	Propietario último	Participación en accs. del IBEX35® *	Nº de componentes del IBEX35® en sus carteras	País
Norges Bank Investment Management	Fondo Soberano	Gobierno de Noruega	16.075,06	35	Noruega
Qatar Investment Authority (Investment Management)	Fondo Soberano	Gobierno de Qatar	10.759,97	1	Qatar
Canada Pension Plan Investment Board	Fondo Público de Pensiones	Gobierno de Canadá	2.535,14	14	Canadá
APG Asset Management NV	Fondo Público de Pensiones	Stichting Pensioenfonds ABP	1.498,23	16	Países Bajos
GIC Special Investments Pte Ltd.	Fondo Soberano	Gobierno de Singapur	1.283,77	1	Singapur
Sjunde AP-fonden	Fondo Público de Pensiones	Gobierno de Suecia	1.203,82	21	Suecia
State Board of Administration of Florida Retirement System	Fondo Público de Pensiones	Estado de Florida	657,59	30	Estados Unidos
Caisse de depot et placement du Quebec	Fondo Público de Pensiones	Provincia de Quebec	636,12	15	Canadá
Guardians of New Zealand Superannuation	Fondo Soberano	Gobierno de Nueva Zelanda	414,54	14	Nueva Zelanda
KLP Kapitalforvaltning AS	Fondo Público de Pensiones	Gobierno de Noruega	370,01	33	Noruega
West Yorkshire Pension Fund (Investment Management)	Fondo Público de Pensiones	Condado de West Yorkshire	324,71	20	Reino Unido
Fjarde AP-fonden (Investment Management)	Fondo Público de Pensiones	Gobierno de Suecia	290,40	20	Suecia
Keva	Fondo Público de Pensiones	Gobierno de Finlandia	155,35	4	Finlandia
British Columbia Investment Management Corp. (Invst Mgmt)	Fondo Público de Pensiones	British Columbia Investment Management Corp.	31,01	1	Canadá
Public Employee Retirement System of Idaho	Fondo Público de Pensiones	Estado de Idaho	11,91	22	Estados Unidos
Pennsylvania State Employees Retirement System (Invst Mgmt)	Fondo Público de Pensiones	Estado de Pensilvania	1,37	1	Estados Unidos

*Los datos relativos a acciones españolas en las carteras de las entidades han sido extraídos de la base de datos de FactSet al cierre de junio de 2026.

Cabe señalar que el Government Pension Investment Fund (GPIF) de Japón, el mayor fondo público de pensiones del mundo, mantiene una posición aproximada de 4.500 millones de euros en 29 cotizadas en la Bolsa española. Sin embargo, no aparece identificado directamente en la base de datos analizada porque el propio GPIF confirma que no invierte directamente en acciones, sino mediante gestores externos con mandatos

discrecionales de gestión. Como estas gestoras administran también activos de otros inversores institucionales, no es posible determinar qué parte de las posiciones registradas a su nombre corresponde específicamente al GPIF. En consecuencia, dichas inversiones no se han atribuido directamente al fondo japonés en la tabla.

3. Las familias y su participación en los mercados de capitales

La participación de las familias en el accionariado de las empresas cotizadas

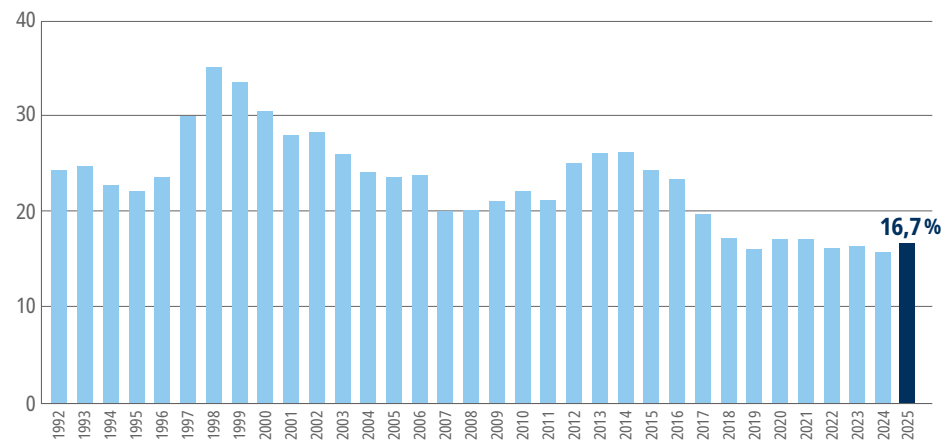
La participación de las familias españolas en la propiedad de acciones cotizadas de empresas españolas repunta de forma significativa en 2025 hasta alcanzar el 16,7 %, casi un punto porcentual más que el año anterior. Es la mejor cifra de los últimos cuatro años y se produce tras haberse alcanzado el pasado año la cifra más baja desde que se elabora este estudio de propiedad de acciones que comenzó a realizarse hace 34 años.

La elevada presencia de inversores individuales o familias ha sido históricamente uno de los rasgos diferenciales de la Bolsa española y se llegaron a alcanzar máximos del 35,1 % en 1998, el punto culminante de las grandes privatizaciones de empresas públicas. Al cierre del año 2025 todavía se encuentra, a pesar del repunte experimentado, por debajo de la mitad de esa cifra.

Gráfico 4

FAMILIAS(%)

Propiedad de las acciones de empresas españolas cotizadas en la Bolsa española (1992 - 2025)



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Financieras de la Economía Española, Banco de España

2,4 millones de hogares españoles (el 12,2 %) poseen acciones cotizadas

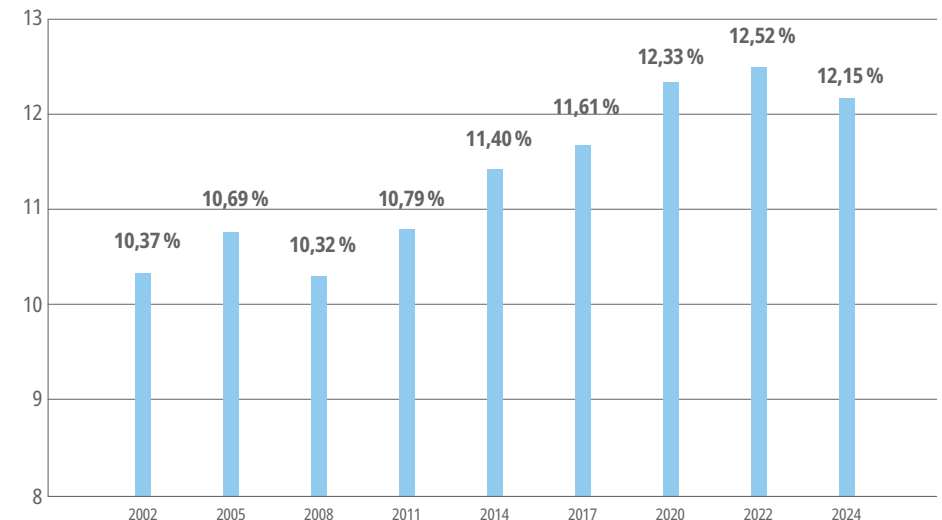
Recientemente se ha conocido la nueva oleada de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF) publicada por el Banco de España. Con los datos referidos a 2024, un 12,2 % de los hogares españoles era propietario de acciones cotizadas, lo que representa una cifra de 2,4 millones de hogares, si aplicamos el porcentaje al número total de hogares en España.

De acuerdo con la encuesta, el valor mediano de la cartera directa de acciones cotizadas se situaba a finales de 2024 en 10.000 euros, con un descenso en términos reales, es decir ajustado por inflación, del 27 % desde el máximo alcanzado en 2014.

Gráfico 5

% DE HOGARES ESPAÑOLES QUE POSEEN ACCIONES COTIZADAS EN BOLSA

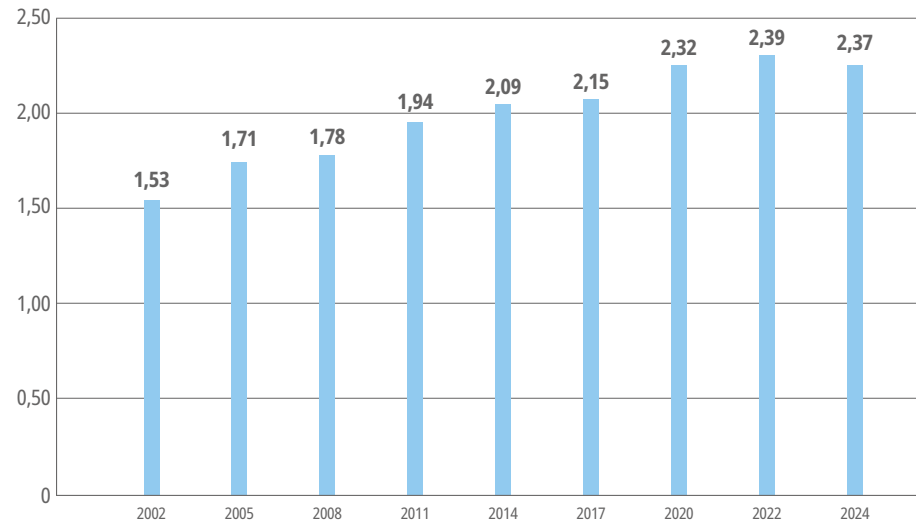
(2002 - 2024)



Elaboración propia a partir de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2024, Banco de España.

Gráfico 6

MILLONES DE HOGARES ESPAÑOLES CON ACCIONES COTIZADAS EN BOLSA
(2002 - 2024)



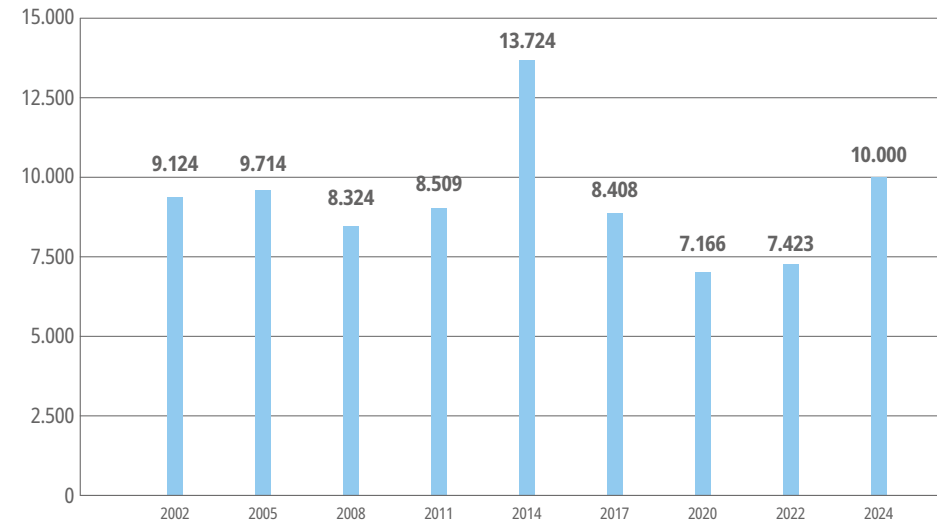
Elaboración propia a partir de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2024, Banco de España e INE

El avance de 2025 representa, por tanto, una mejora significativa, pero todavía no permite hablar de un cambio estructural. Hay que recordar que el aumento de la actividad de los inversores minoristas que se produjo tras las fuertes caídas del mes de marzo de 2020 en plena crisis pandémica causada por el COVID-19, fue especialmente intenso en Estados Unidos y también se observó, aunque con menor alcance, en Europa. Sin embargo, este impulso se fue desvaneciendo en gran medida en los años siguientes en Europa y en España y ni siquiera las subidas bursátiles de los últimos cuatro años en estos mercados han revertido de manera clara la tendencia a la caída de participación de las familias europeas y españolas en el accionariado de las empresas cotizadas en Bolsa.

También el reducido rendimiento del mercado bursátil español en el periodo que abarca de 2008 hasta 2019, sobre todo en sectores de gran tamaño como el bancario o el de telecomunicaciones que concentraban gran número de inversores particulares, pesa sin duda en este descenso en la participación de las familias en la Bolsa española. Como evidencia circunstancial del impacto de un año bursátil rentable, puede establecerse una relación

Gráfico 7

VALOR MEDIANO (EUROS)* DE LA CARTERA DE ACCIONES COTIZADAS EN BOLSA DE LOS HOGARES ESPAÑOLES QUE POSEEN ESE ACTIVO (2002 - 2024)



* El valor medio está expresado en terminos reales (Año base 2024).

Elaboración propia a partir de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2024, Banco de España.

entre el excepcional comportamiento bursátil del sector bancario en la Bolsa española en 2025 y el aumento de la participación minorista detectada en este estudio para este año.

La competencia se acentúa también con el crecimiento de los fondos y sociedades de inversión extranjera comercializadas en España y a los que tienen también acceso los inversores individuales. Según datos de la CNMV, el volumen total comercializado en España de estos fondos y sociedades ascendía a finales de 2025 a 341.641 millones de euros, un 23 % más que el año anterior y nuevo récord histórico.

Otro factor a tener en cuenta es el creciente interés de inversores jóvenes por activos novedosos como los criptoactivos, cuya inversión ha crecido en todo el mundo desde hace unos años. De acuerdo con datos e informes recientes de transacciones de criptomonedas, diversas estimaciones sitúan el volumen de transacciones relacionadas con criptoactivos en España por encima de los 70.000 millones de euros anuales, una magnitud coherente con el peso de la economía española dentro de la Eurozona.

La estructura del ahorro financiero de los hogares españoles

Las acciones cotizadas, los valores de renta fija, las participaciones en fondos de inversión, los fondos y planes de pensiones o los seguros de vida de inversión y mixtos, entre otros, son ejemplos de activos financieros que forman parte de la cartera financiera de las familias españolas. Datos referidos a los mismos pueden encontrarse en las Cuentas Financieras de la Economía Española, que ofrecen una visión agregada del patrimonio financiero del sector hogares, y en la Encuesta Financiera de las Familias (EFF), que permite conocer cómo se distribuyen estos activos entre los hogares y cuál es su valor entre quienes los poseen, ambas publicadas por el Banco de España.

La inversión directa en acciones cotizadas, nacionales y extranjeras, representaba al cierre de 2025 el 6,2 % del ahorro financiero de los hogares españoles, mientras que la inversión canalizada a través de los fondos de inversión nacionales y extranjeros alcanzaba el 17 %, casi el triple. La comparación histórica ayuda a dimensionar el cambio: trece años antes, en 2012, el peso de las acciones cotizadas, prácticamente en su totalidad españolas, en las carteras familiares (5,4 %) era cercano a las participaciones en fondos y SICAVs (6,3 %).

La EFF confirma esta diferencia y permite extraer datos de sumo interés para conocer la estructura del ahorro de las familias españolas. Entre otros, destaca por ejemplo el hecho de que el 9,5 % de los hogares españoles tienen participaciones de fondos de inversión y esta cifra es inferior en 2,7 puntos porcentuales a los hogares que poseen directamente acciones cotizadas. No obstante, la diferencia se encuentra en el valor mediano de la cartera de fondos de inversión de los hogares españoles que se situaba en 2024 en 30.000 euros, triplicando el valor de la cartera directa de acciones cotizadas en Bolsa de los hogares.

Varios factores han contribuido a desincentivar la tenencia directa de acciones por parte de las familias. El tratamiento fiscal más favorable de los fondos de inversión, que permite diferir la tributación cuando el inversor traslada su patrimonio de un fondo a otro sin hacerlo líquido, es una ventaja que no existe en las operaciones ordinarias de venta y compra de acciones. A ello se suma la capacidad de distribución de las entidades financieras españolas, que han utilizado tradicionalmente los fondos como uno de los principales instrumentos para canalizar el ahorro de sus clientes. Además, el desarrollo de un marco regulatorio de protección al inversor en Europa también ha incrementado los requisitos asociados a la comercialización y contratación de productos financieros y aumentado la complejidad relativa de la contratación directa de acciones.

La consecuencia conjunta es que una parte creciente de la exposición de los hogares a los mercados de capitales se realiza de forma indirecta a través de instituciones de inversión colectiva con reducción significativa de la inversión directa en acciones que, con incentivos adecuados, llevaría un volumen mucho mayor de financiación hacia las empresas españolas que el que llega ahora mismo.

La presencia de acciones en las carteras familiares está, además, muy condicionada por el nivel de riqueza. El 39 % de los hogares situados en el decil superior de patrimonio poseía acciones cotizadas, frente al 2,3 % de los hogares del cuartil inferior. En el caso de los fondos de inversión, los porcentajes eran del 32 % y del 1,2 %, respectivamente. La participación en los mercados de capitales continúa así concentrada en los segmentos de mayor patrimonio, una característica habitual en las economías desarrolladas, pero que limita la extensión social de los beneficios asociados a la inversión a largo plazo.

La información de la EFF y la estadística agregada de propiedad miden realidades distintas y deben interpretarse conjuntamente. El 16,7 % representa la proporción del valor total de las acciones españolas cotizadas que pertenece al sector hogares, mientras que el 12,2 % indica el porcentaje de hogares que declara poseer directamente acciones cotizadas. El primer dato mide valor de mercado; el segundo, participación de los hogares. No son, por tanto, porcentajes comparables entre sí, sino perspectivas complementarias sobre el papel de las familias en la Bolsa.

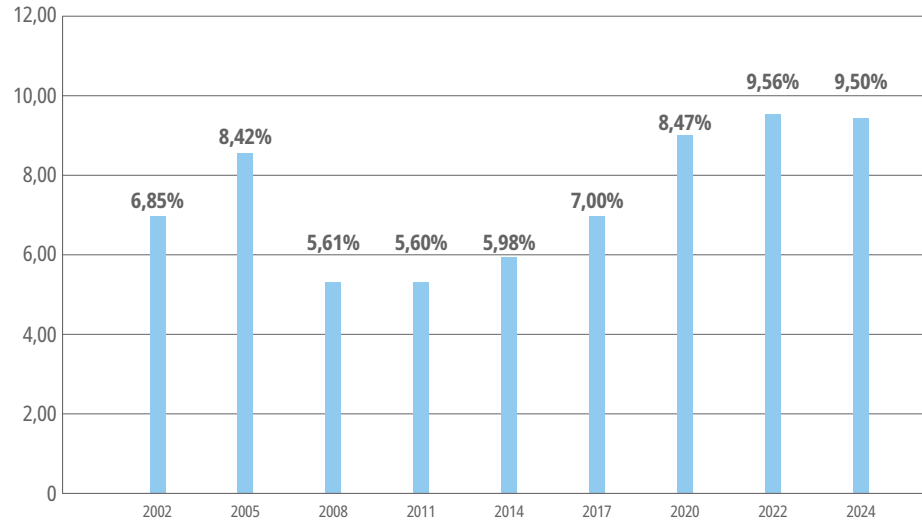
Dos indicadores diferentes

El 16,7 % mide el peso de las familias sobre el valor total de las acciones españolas cotizadas al cierre de 2025. El 12,2 % mide el porcentaje de hogares españoles que poseía directamente acciones cotizadas en 2024, con independencia de la residencia del emisor o del mercado de cotización, según la Encuesta Financiera de las Familias del Banco de España.

Por su parte, son reseñables también el reducido porcentaje (2,9 % en 2024) de hogares españoles que poseen títulos de renta fija pública y privada, aunque esta cifra suponga un aumento significativo frente al 1,1 % registrado en 2022, como el elevado porcentaje de hogares españoles (28 % en 2024) que tienen participaciones en fondos de pensiones o seguros de vida de inversión o mixtos, productos de previsión ligados a la jubilación. Sin embargo, su tenencia disminuyó ligeramente respecto a 2022, cuando alcanzaba al 29,5 % de los hogares, aunque el valor mediano acumulado entre quienes disponían de estos productos aumentó desde 12.700 hasta 13.800 euros.

Gráfico 8

% DE HOGARES ESPAÑOLES QUE POSEEN FONDOS DE INVERSIÓN
(2002 - 2024)

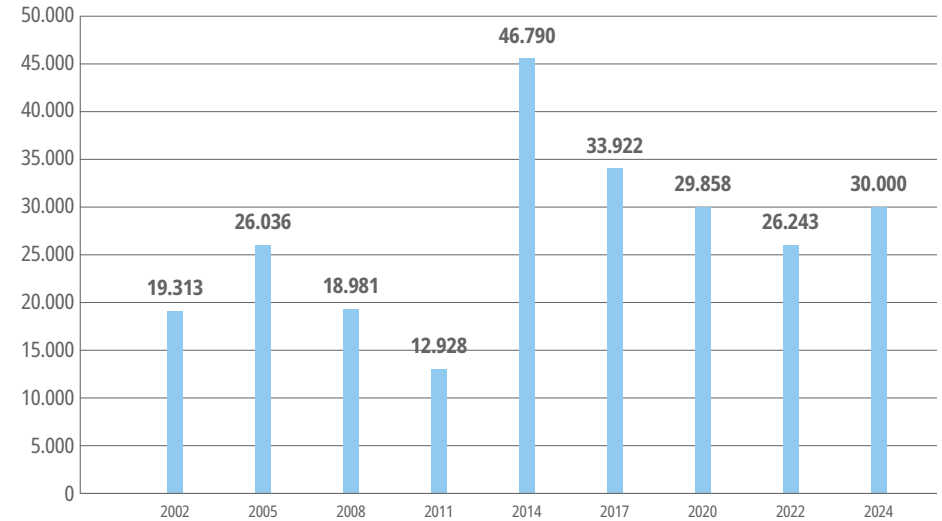


Elaboración propia a partir de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2024, Banco de España.

En conjunto, la EFF muestra que los activos financieros aumentaron su peso en el patrimonio total de los hogares, desde el 20,8 % en 2022 hasta el 23 % en 2024. Sin embargo, la composición de las carteras siguió siendo muy desigual. La inversión en acciones cotizadas y fondos estaba fuertemente asociada a la renta y, sobre todo, a la riqueza neta: el 39 % de los hogares situados en el decil superior de riqueza poseía acciones cotizadas y el 32 % tenía fondos de inversión, frente al 2,3 % y el 1,2 %, respectivamente, en el cuartil inferior. Estos resultados indican que la participación de los hogares en los mercados de capitales se concentra en los segmentos de mayor patrimonio, una tendencia común a todos los países desarrollados.

Gráfico 9

VALOR MEDIANO (EUROS)* DE LA CARTERA DE FONDOS DE INVERSIÓN DE LOS HOGARES ESPAÑOLES QUE POSEEN ESE ACTIVO (2002 - 2024)

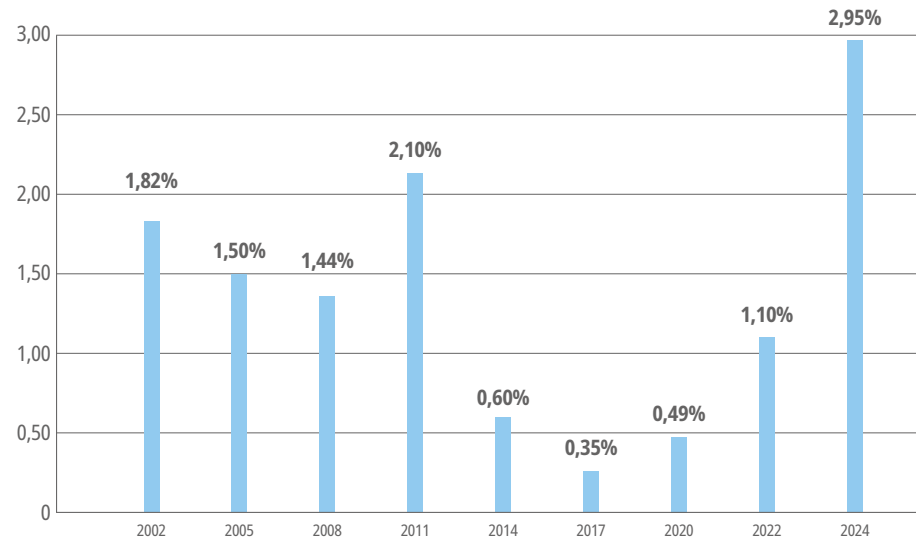


* El valor medio está expresado en terminos reales (Año base 2024).

Elaboración propia a partir de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2024, Banco de España.

Gráfico 10

% DE HOGARES ESPAÑOLES QUE POSEEN RENTA FIJA
(2002 - 2024)

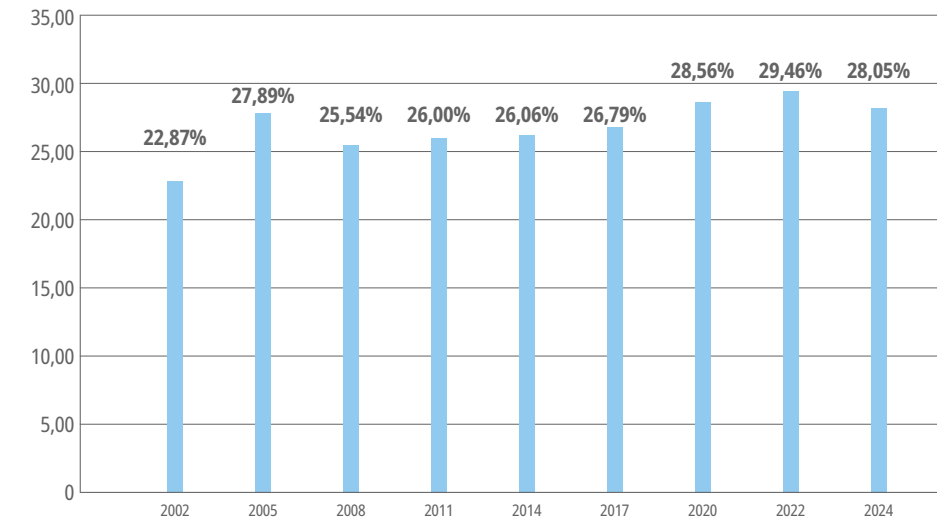


Elaboración propia a partir de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2024, Banco de España.

Volviendo a la estructura del ahorro de las familias españolas recogida en las Cuentas Financieras de la economía española, sigue siendo predominante el peso de las cuentas corrientes y depósitos a plazo en las carteras de activos financieros de los hogares, con un 32,5 % del total al cierre de 2025. Por su parte, resulta también preocupante el estancamiento o incluso leve descenso del volumen y peso relativo de los activos financieros relacionados con la cobertura de la vejez, los derechos por seguros de vida y rentas periódicas y los derechos por pensiones, que en 2025 suponen un 11,2 % de los activos financieros totales de las familias españolas. Cabe señalar que el limitado avance de los instrumentos de previsión reduce la diversificación del ahorro financiero y mantiene una parte significativa de los recursos de los hogares en productos líquidos, con un potencial de rentabilidad menor y una vinculación más limitada con la financiación a largo plazo de la economía.

Gráfico 11

% DE HOGARES ESPAÑOLES QUE POSEEN FONDOS DE PENSIONES O SEGUROS DE VIDA DE INVERSIÓN O MIXTOS (2002 - 2024)



Elaboración propia a partir de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2024, Banco de España.

Los activos financieros totales de los hogares españoles superan los 3,4 billones de euros, máximo histórico

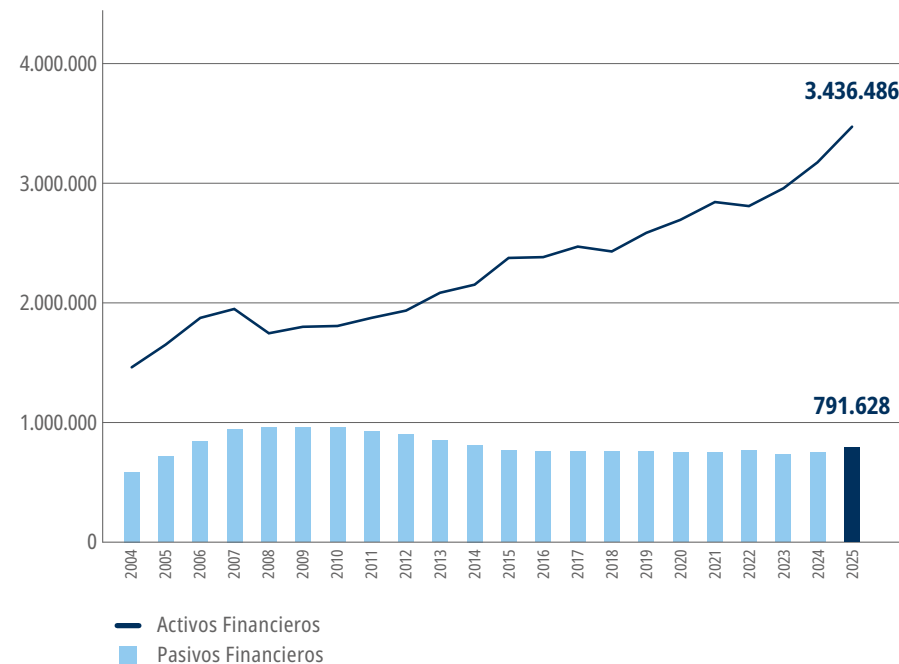
En conjunto, los activos financieros de los hogares españoles y de las instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares se situaban al cierre de 2025 en los 3,4 billones de euros, un 9,7 % más que el año anterior y un 47 % más que hace una década (cierre del año 2015), de acuerdo con los datos de las Cuentas Financieras de la Economía Española publicadas por el Banco de España. Respecto al cierre de 2019, inmediatamente antes del inicio de la pandemia producida por el COVID-19, los activos financieros ya suman un aumento del 36 % reflejando un efecto limitado de la pandemia en el conjunto de activos financieros de las familias españolas, gracias a las medidas de protección de rentas y al gran aumento del ahorro de los hogares durante los años inmediatamente siguientes, cuando alcanzó niveles récord. Además, especialmente en 2025, el avance de la riqueza financiera también estuvo impulsado por las variaciones de valor de las participaciones en el capital y en fondos de inversión. Las operaciones financieras

realizadas por los hogares también fueron positivas y alcanzaron 95.000 millones de euros, equivalentes al 5,6 % del PIB, con especial aportación de los depósitos y los fondos de inversión.

Por su parte, los pasivos financieros totales o endeudamiento de las familias españolas alcanzaban al cierre de 2025 los 796.560 millones de euros, un 4,6 % más que el año anterior, que si bien es el nivel más alto desde 2014, todavía se sitúa por debajo de los 800.000 millones de euros de ese año. El dato de 2025 es un 18 % inferior al de cierre de 2008, reflejando que los hogares españoles se han desendeudado en década y media en casi 170.000 millones de euros, cerca de 15 puntos de PIB. Recientes análisis del Banco de

Gráfico 12

VALOR DE LOS ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS
(2004 - 2024) Millones de euros



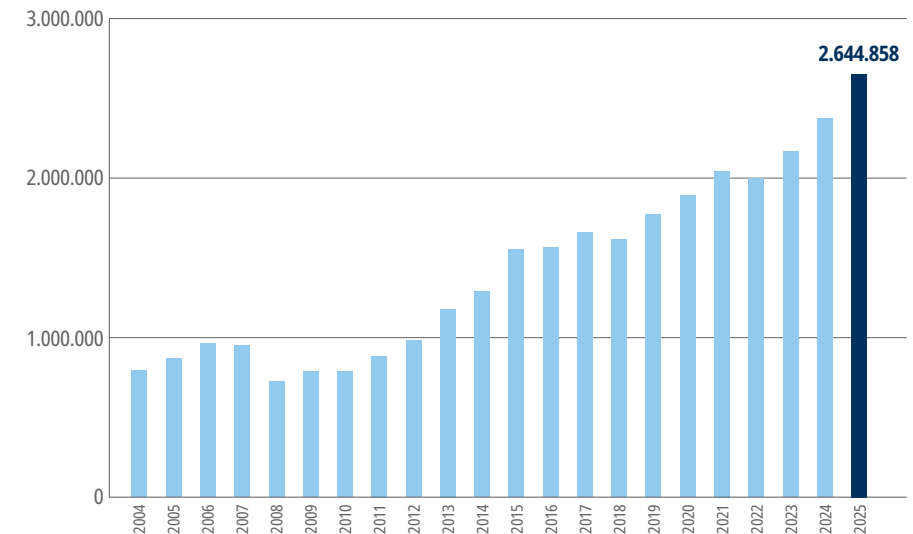
Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Financieras de la Economía Española, Banco de España. Datos de cierre de cada año.

España refrendan esta reducción de la deuda de las familias, que se situaba por debajo del 50 % del PIB al cierre de 2025, entre los niveles más bajos en lo que va de siglo. Entre las razones que se apuntan para explicar este comportamiento destaca, entre otras, la reducción de la concesión de hipotecas a los menores de 35 años.

Como resultado del aumento de los activos financieros por encima del crecimiento de los pasivos, las familias españolas superaban al cierre de 2025 los 2,6 billones de euros de riqueza neta, equivalentes al 156,8 % del PIB, nuevo récord histórico, un 11,4 % más que al cierre del año anterior y un excepcional 49 % más que al cierre de 2019, inmediatamente antes del inicio de la pandemia.

Gráfico 13

RIQUEZA FINANCIERA NETA DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS.
Activos Financieros menos Pasivos Financieros (2004 - 2025) Millones de euros



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Financieras de la Economía Española, Banco de España. Datos de cierre de cada año.

El auge de la propiedad familiar de acciones en los EE.UU.

A modo de ejemplo comparativo, los mercados de acciones norteamericanos ofrecen un marcado contraste. Los hogares estadounidenses ya serían propietarios directamente de más de un 37 % de las acciones cotizadas en Bolsa emitidas por empresas de los EE.UU. de acuerdo con estimaciones de la Securities Industry and Financial Markets Association (SIFMA) a partir de datos de la Reserva Federal y con una metodología comparable a la que utilizamos para este estudio de propiedad de acciones.

Los datos de hogares propietarios de acciones en España (12,2 % del total) contrastan con la situación en los Estados Unidos, donde la encuesta financiera de la Reserva Federal (Fed) estima en el 21 % el porcentaje de familias norteamericanas que eran propietarias directas de acciones cotizadas, con un marcado aumento entre 2019 y 2022 cuando se pasa del 15 % al 21 %. La cifra del 21 % solo había sido igualada en 2001 y la rápida subida reciente es la mayor de la serie histórica. En España el aumento del porcentaje de familias propietarias directas de acciones entre 2017 (11,6 %) y 2024 (12,2 %) es apenas significativo.

Diversos factores ayudan a explicar el fuerte aumento de la participación de los hogares estadounidenses en los mercados bursátiles durante las últimas décadas:

1. Una rentabilidad histórica sostenida de la renta variable. La solidez de la economía estadounidense, el desarrollo de sus mercados de capitales y la rentabilidad obtenida por la renta variable a largo plazo han contribuido a consolidar la percepción de las acciones como uno de los principales instrumentos de creación de patrimonio para las familias.

2. Desarrollo de los sistemas de ahorro para la jubilación en planes con acciones. Fuentes recientes destacan el uso generalizado de los planes de aportación definida, como los 401(k), de las cuentas individuales de jubilación (IRA) y de otros vehículos con ventajas fiscales, que ha permitido que una parte muy significativa del ahorro de los hogares acumulara exposición a renta variable de forma constante.

3. Democratización del acceso a los mercados de acciones. Durante la pandemia, la afluencia de cheques de estímulo federal combinadas con la digitalización de los servicios de inversión, las comisiones cero y apps de *trading* orientadas a jóvenes, basadas en *smartphone*, ayudaron y ayudan a construir el hábito de comprar acciones individuales, ampliando el acceso de los inversores minoristas al mercado.

4. El fuerte repunte de 2023-2026, impulsado en gran medida por las expectativas asociadas al desarrollo de la inteligencia artificial y por el peso creciente de las grandes compañías tecnológicas, ha reforzado el atractivo de la inversión en renta variable y ha favorecido la entrada de nuevos inversores.

Es importante apuntar también que no solo la propiedad directa de acciones ha crecido entre los hogares sino también, en igual o incluso mayor medida, la propiedad indirecta (fondos de inversión y pensiones, y ETFs) que se estima en más de la mitad de las tenencias de acciones cotizadas de los hogares de EE.UU., lo que refleja el peso creciente de fondos y cuentas gestionadas sobre todo relacionadas con la inversión pasiva y la indexación. El auge de los fondos indexados, los ETF y los planes de aportación automática ha reducido la

fricción para inversores a largo plazo y ha aumentado la constancia en la participación en el mercado. Los últimos datos oficiales de la SEC, elaborados a partir de la Survey of Consumer Finances de la Reserva Federal, muestran que el 58,1 % de los hogares estadounidenses poseía acciones de forma directa o indirecta en 2022. No obstante, encuestas más recientes de Gallup apuntan a que la participación accionarial habría seguido aumentando hasta situarse en torno al 62 % de la población adulta en 2025, y que la mayoría de ese 62 % las posee a través de planes 401(k) e IRA invertidos en fondos indexados.

El ejemplo reciente de la salida a Bolsa de la compañía norteamericana SpaceX en junio de 2026 refleja el enorme potencial que representa para las compañías la financiación procedente de los inversores individuales cuando estos disponen de acceso efectivo en las ofertas públicas. En una colocación total estimada de 86.000 millones de dólares tras la sobreasignación final ("*greenshoe*"), la mayor de la historia bursátil mundial, la demanda minorista total se estimó, según varias fuentes, entre 100.000 y 150.000 millones de dólares, muy por encima de lo finalmente asignado a estos mismos inversores, que para los EE.UU. se estima en unos 14.000 millones de dólares, entre un 80 y un 85 % de todo el tramo minorista global. Así mismo, las estimaciones de mercado sugieren que la demanda minorista europea podría haber alcanzado los 2.500 millones de dólares y la adjudicación final se habría situado en unos 600 millones de dólares. Todo ello pone de manifiesto la capacidad de movilización del ahorro minorista cuando existen canales adecuados de acceso a las ofertas públicas y una demanda inversora respaldada por compañías con elevadas perspectivas de crecimiento.

La elevada participación de los hogares estadounidenses en los mercados de capitales tiene implicaciones que van más allá del ámbito estrictamente financiero. Cuando una parte significativa de la población mantiene exposición directa o indirecta a la renta variable, las oscilaciones bursátiles pueden influir sobre la confianza de los consumidores, las decisiones de gasto y la percepción de la situación económica. Algunos analistas destacan que esta amplia base de accionistas contribuye a que la evolución de los mercados sea seguida con especial atención por responsables políticos, reguladores y autoridades monetarias, dado su potencial impacto sobre el bienestar financiero de millones de hogares.

España comparte algunas de las tendencias observadas en Estados Unidos. La digitalización de los servicios financieros, la reducción de las barreras de acceso a la inversión y la aparición de nuevos canales de contratación han facilitado la participación de los inversores minoristas en los mercados. Además, los últimos años también han estado marcados por una evolución bursátil muy favorable, con el IBEX35® subiendo un 140,4% del cierre de 2022 a mediados de 2026 (equivalente a un 28% anual, sin considerar dividendos), apoyada por el crecimiento de la economía española, la mejora de los beneficios empresariales y una normalización del entorno monetario. Sin embargo, la respuesta de los hogares españoles ha sido diferente. A pesar del buen comportamiento de los mercados, la participación directa e indirecta de las familias en acciones cotizadas no ha aumentado de forma significativa en los últimos años.

Esta diferencia puede explicarse, al menos en parte, por factores estructurales que afectan de manera distinta la inversión directa e indirecta de los hogares. Mientras que en Estados Unidos una proporción muy relevante del ahorro para la jubilación se canaliza a través de planes de aportación definida con elevada exposición a renta variable (los 401(k) y las IRA, en España el sistema público de pensiones continúa siendo el principal mecanismo de provisión de rentas para la jubilación y el segundo pilar de pensiones, basado en planes de empleo, mantiene todavía un peso reducido en comparación con otras economías desarrolladas, lo que limita la creación de flujos recurrentes de ahorro hacia los mercados de capitales. La menor tenencia directa de acciones responde, por su parte, a otros factores, como la preferencia tradicional de las familias españolas por los depósitos y los activos inmobiliarios, la diferente distribución de la riqueza financiera y una menor participación de los inversores minoristas en los mercados de valores. En conjunto, ambos elementos contribuyen a explicar el menor peso de la renta variable en las carteras de los hogares españoles, tanto de forma directa como a través de instrumentos de ahorro e inversión.



4. Inversores nacionales por sectores institucionales

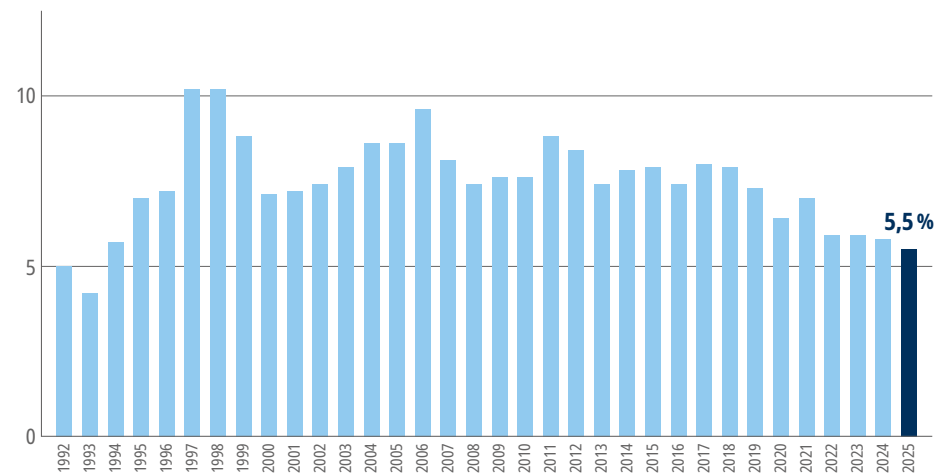
Instituciones de Inversión Colectiva, Seguros y Otras financieras

Las Instituciones de Inversión Colectiva (IICs), los seguros y otras instituciones financieras no bancarias controlan a cierre de 2025 el 5,5 % de la capitalización bursátil de las empresas cotizadas españolas, de nuevo reduciendo su peso en la propiedad de acciones cotizadas españolas y muy lejos de su nivel máximo en la serie histórica que se alcanzó en los años 1997 y 1998 cuando este grupo llegó a ser propietario del 10,2 % del valor total.

Gráfico 14

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, SEGUROS Y OTROS (%)

Propiedad de las acciones de empresas españolas cotizadas en la Bolsa española (1992 - 2024)



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Financieras de la Economía Española, Banco de España

El valor de la cartera de renta variable española de Fondos de Inversión y SICAV aumenta un 28 % según datos de la CNMV, una cifra sustancialmente por debajo del aumento de la capitalización total de los valores españoles cotizados en los mercados regulados, que aumentó más de un 40 % en 2025. En términos absolutos, el valor de esta cartera se situaba al cierre de 2025 en 9.166 millones de euros, cifra que, si la ponemos en relación con la capitalización total de acciones españolas cotizadas arroja un porcentaje del 0,83 %, por segundo año consecutivo por debajo del 1 % y el menor de la serie histórica de 34 años. Aunque la inversión aumentó en términos absolutos, su peso relativo volvió a reducirse, lo que pone de manifiesto la necesidad de reforzar la canalización del ahorro colectivo hacia la renta variable nacional mediante vehículos, marcos regulatorios e incentivos que favorezcan la participación de los Fondos de Inversión españoles en acciones de compañías españolas.

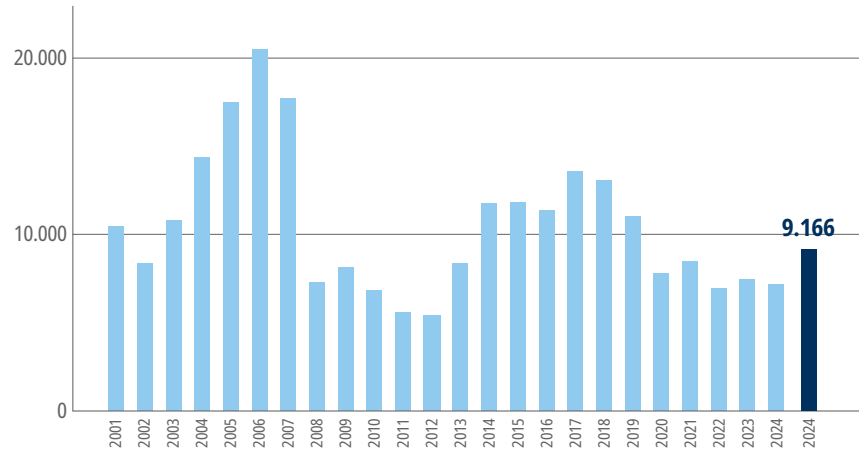
Por tercer año consecutivo no se dispone de información pública suficientemente desagregada sobre la participación de los Fondos de Pensiones españoles como inversores en acciones cotizadas en la Bolsa española. Las Cuentas Financieras de la economía española correspondientes a 2025 permiten conocer su cartera total de acciones cotizadas, que se sitúa en 28.098 millones de euros con una subida del 14 %, también muy por debajo de la subida de la capitalización bursátil en España. Sin embargo, esta cifra incluye potencialmente acciones emitidas tanto por sociedades españolas como extranjeras.

En todo caso, en 2022 equivalía exactamente al 2,2 % de la capitalización de las empresas españolas cotizadas, una cifra muy baja, especialmente en comparación con otros países europeos. En 2025 probablemente se sitúe bien por debajo del 2 % teniendo en cuenta el limitado crecimiento del patrimonio de los fondos de pensiones españoles en los últimos años, en un contexto marcado por la progresiva eliminación de incentivos fiscales asociados a esta modalidad de ahorro a largo plazo.

También por estimación, a partir de las Cuentas Financieras de la economía española podemos inferir que la participación de las entidades aseguradoras tampoco ha ganado posiciones relativas dado que la cartera total de acciones cotizadas ha aumentado un 23 %, por debajo de la capitalización de las acciones españolas en Bolsa. Como apunte metodológico, la categoría empleada en este informe incluye, por su vinculación con el sector asegurador, la participación indirecta del 69,6 % que Fundación MAPFRE mantenía en MAPFRE, S.A. a través de Cartera MAPFRE, S.L.

Gráfico 15

VALOR DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE ESPAÑOLA DE LOS FONDOS Y SICAV NACIONALES (2001-2025)



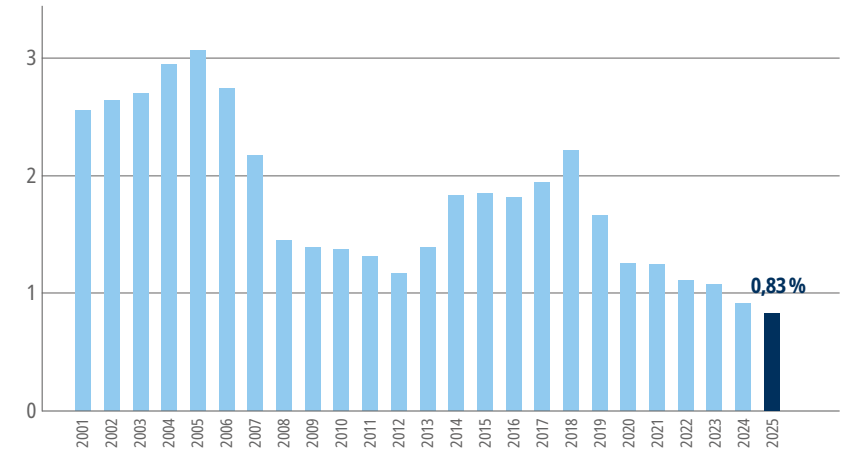
Datos en millones de euros. Fuente: CNMV.

La participación del sector público, en el 4%

Las Administraciones Públicas españolas, a través de diferentes organismos, entidades y empresas públicas, controlan al cierre del año 2025 un 4% del valor de mercado de los valores españoles cotizados en Bolsa, una décima menos que el año anterior y la segunda cifra más alta de los últimos 28 años.

Gráfico 16

PESO DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE ESPAÑOLA DE LOS FONDOS Y SICAV NACIONALES (2001-2025)

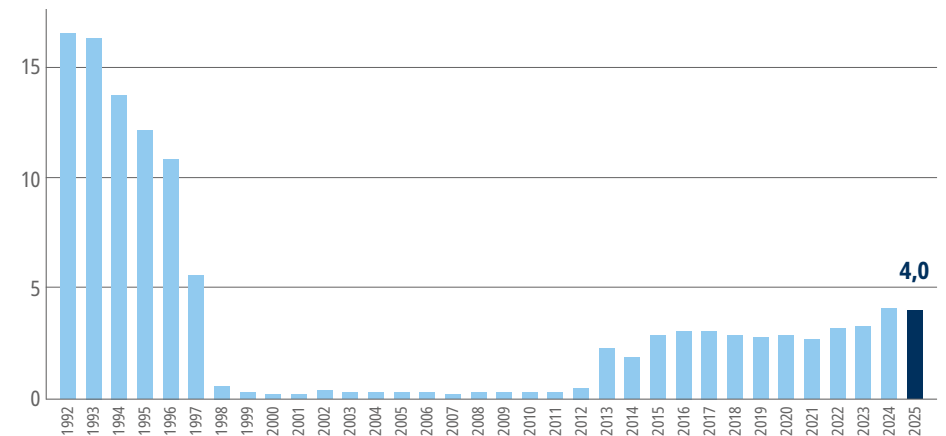


Datos en porcentaje (%) sobre la capitalización de los valores españoles cotizados en Bolsa. Fuente: Elaboración propia con datos de CNMV y BME.

Gráfico 17

ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (%)

Propiedad de las acciones de empresas españolas cotizadas en la Bolsa española (1992 - 2025)



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Financieras de la Economía Española, Banco de España

La participación de las Administraciones Públicas en las empresas cotizadas españolas se redujo a finales de los años 90 del siglo XX como consecuencia de los sucesivos procesos de salida a Bolsa y privatización de grandes empresas públicas en aquel período. Si en 1992 esta participación llegó a ser del 16,6 %, a finales de 1998 bajó hasta el 0,6 % como consecuencia de la colocación a través del mercado bursátil de participaciones accionariales en grandes empresas que pasaron a manos de multitud de accionistas tanto individuales como institucionales, nacionales e internacionales.

Durante más de una década la participación del sector público 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 particular, la nacionalización de la entidad bancaria Bankia a raíz de la crisis financiera y de deuda soberana de los años entre 2008 y 2014. La presencia pública en el capital de las empresas cotizadas volvió a alcanzar niveles significativos en 2024 y 2025, consolidando el Estado español como un inversor significativo en varias empresas del IBEX35® a través de entidades públicas como la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI), Enaire y el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB).

Destacan especialmente la participación del 51 % en Aena, valorada en más de 18.000 millones de euros al cierre de 2025, la participación del 27,99 % en Indra valorada en 2.400 millones o el 18,08 % en CaixaBank tras la fusión de esta entidad con Bankia. Esa participación tenía un valor de más de 13.000 millones de euros al cierre del año 2025. El Estado español también mantiene posiciones en Redeia (20 % del capital), Ebro-Foods (10,36 %), Talgo (7,8 %), Enagás (5 %), IAG (2,52 %), Enerside Energy (20 %) y la empresa cotizada domiciliada en los Países Bajos, Airbus (4,12 %). En conjunto las participaciones del sector público español alcanzaban a finales de 2025 un valor de 45.000 millones de euros.

En el año 2024, el Gobierno español materializaba la toma de una participación del 10 % en el capital de Telefónica, la emblemática compañía española de telecomunicaciones. Esta participación, valorada al cierre de 2025 en casi 2.000 millones de euros, ha provocado que en 2024 y 2025 la participación de las Administraciones Públicas en el conjunto de empresas cotizadas en la Bolsa española alcance los dos porcentajes más altos de los últimos 28 años.

A lo largo del año 2025 ha sido objeto de intensa cobertura mediática la participación del Estado español, a través de la SEPI, en Indra, donde controla el citado 27,99 % del capital, siendo su mayor accionista. El impulso del gasto europeo en defensa tras la invasión rusa

de Ucrania y el cambio de prioridades estratégicas en Europa, contribuyó a elevar la cotización de la compañía: las acciones pasaron de unos 17 euros a cierre de 2024 a más de 54 euros trece meses después, una revalorización superior al 219 %. Esto elevó enormemente el valor de la participación pública, que pasó de algo más de 470 millones de euros que valía en diciembre de 2021 (antes de la guerra), a casi 850 millones a finales de 2024 y a 2.400 millones a cierre de 2025. A ello se suma que Indra cerró 2025 con ingresos de 5.457 millones de euros (un 13 % más) y una cartera de pedidos de 16.083 millones, un 122 % superior a 2024, además de operaciones destacadas como la adquisición de Hispasat y los planes de fusión con la empresa privada Escribano Mechanical & Engineering. Al mismo tiempo, la revalorización de Indra muestra cómo el nuevo ciclo inversor europeo en defensa ha incrementado el valor de determinados activos empresariales públicos, aunque también plantea cuestiones de gobernanza, asignación de capital y gestión a largo plazo de estas participaciones.

Empresas no financieras

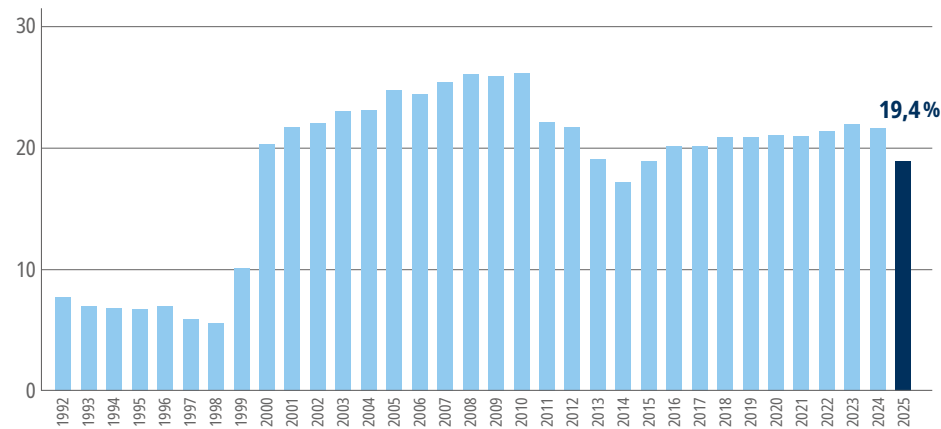
La participación en la Bolsa española de las empresas no financieras se sitúa a cierre de 2025 en el 19,4 % de la capitalización total de las cotizadas españolas, 1,2 puntos porcentuales menos que el año anterior. Es la cifra más baja de los últimos 10 años, pero no se aleja excesivamente del entorno del 20 % que ha sido la tónica desde 2011. De acuerdo con las Cuentas Financieras de la economía española, la participación total en acciones cotizadas (nacionales y extranjeras) de este tipo de inversor creció un 29 %, por debajo del 40 % de la capitalización de empresas españolas cotizadas, lo que explica en alguna medida la pérdida de peso relativo.

La participación de las empresas no financieras como propietarias de acciones cotizadas se instrumenta en dos tipos de estructuras: por un lado, en forma de tenencia de participaciones en otras compañías cotizadas por parte de grandes empresas. Por otro, comprende inversiones canalizadas a través de sociedades holding y otros vehículos societarios para instrumentar inversiones en acciones de empresas cotizadas. En consecuencia, una parte relevante de la presencia de las empresas no financieras en el accionariado bursátil refleja estructuras de propiedad empresarial y de gestión de participaciones, más que una actividad inversora comparable a la de fondos de inversión, aseguradoras o fondos de pensiones.

Gráfico 18

EMPRESAS NO FINANCIERAS (%)

Propiedad de las acciones de empresas españolas cotizadas en la Bolsa española (1992 - 2025)



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Financieras de la Economía Española, Banco de España

La participación de las empresas no financieras como propietarias de acciones españolas cotizadas en los 34 años que cumple este trabajo estadístico, experimentó un alza importante en los años 1999 y 2000 como consecuencia de la salida a Bolsa de participadas de grandes empresas ya cotizadas que seguían manteniendo una participación importante en las mismas. Posteriormente, experimentó una progresiva caída tras la crisis financiera mundial de la primera década de este siglo. En los años posteriores, las empresas no financieras se vieron obligadas en muchos casos 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 2024 su participación se ha ido estabilizando en una banda entre el 19 % y el 22 %.

Leve repunte de la participación de los bancos en la Bolsa

La participación del sector de bancos y cajas de ahorro en la Bolsa española vuelve a aumentar levemente en 2025 hasta el 4,1 %, acumulando una subida de un punto porcentual en los últimos 3 años.

No obstante, el porcentaje de propiedad de acciones de empresas españolas cotizadas en la Bolsa en manos de entidades bancarias ha seguido una trayectoria fuertemente descendente a partir del máximo del 15,6 % en 1992, el primer año de este estudio estadístico elaborado por BME. Otro dato en la misma dirección refleja que en lo que va del siglo, la pérdida de participación supera los 8 puntos porcentuales.

La caída del peso de la banca en la Bolsa es una tendencia de componente estructural que 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 la adaptación al marco regulatorio para reforzar el capital y solvencia. La nueva y abundante normativa surgida a raíz de la crisis financiera y bancaria global iniciada en 2008 ha reducido el atractivo relativo de este tipo de inversiones para los bancos, ya que afecta a los cálculos de solvencia obligados por los reguladores.

El caso de España rompe en alguna medida en los últimos años esta tendencia debido a las participaciones en empresas cotizadas mantenidas por la Fundación Bancaria la Caixa a través de CriteríaCaixa, entre las cuales destaca el 31 % de CaixaBank, el 26 % de Naturgy o el 10 % de Telefónica, el 9,4 % de ACS o el 3 % de Puig Brands. En este trabajo estadístico, las participaciones de la Fundación se incluyen en este grupo.

Al margen del papel desempeñado por el grupo CaixaBank y su brazo inversor en forma de fundación, entre los movimientos relevantes iniciados en 2025 que implican al sector bancario como propietario de acciones cotizadas, destaca la ruptura de la relación accionarial BBVA-Telefónica. En 2025, Telefónica se deshizo por completo de la participación del 0,77 % que tenía en BBVA. El proceso de desvinculación continuó en 2026, cuando BBVA redujo drásticamente su histórica participación en Telefónica, pasando de una cifra del 5 % a alrededor del 2 %, ya por debajo del umbral de “accionista significativo”, y saliendo del consejo de la operadora. Se rompen así unas participaciones cruzadas que se mantenían desde hacía décadas.

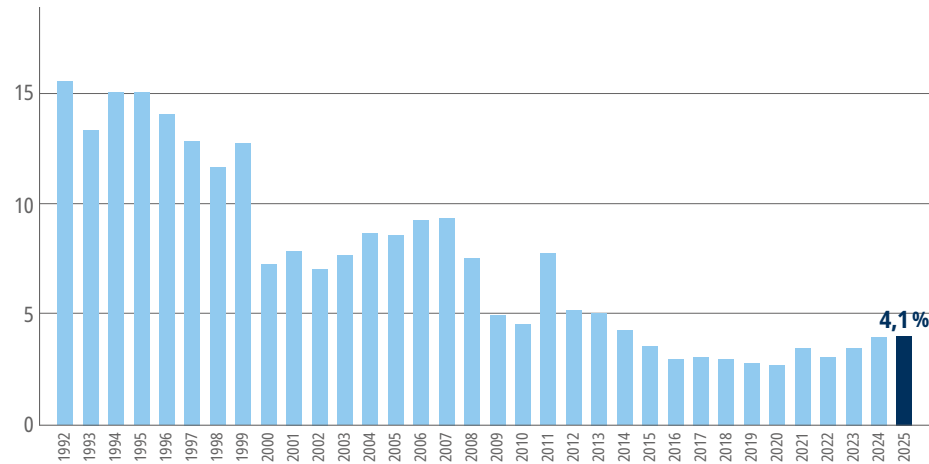
Otro movimiento relevante fue el intento de BBVA de tomar el control de Banco Sabadell mediante una OPA hostil. La CNMV dio por concluido el proceso en octubre de 2025 sin que BBVA lograra hacerse con el capital de Banco Sabadell.

Tanto BBVA como Santander y otros bancos españoles de menor tamaño mantienen participaciones en otras empresas cotizadas pero cada vez más minoritarias, confirmando el repliegue apuntado.

Gráfico 19

BANCOS Y CAJAS DE AHORRO (%)

Propiedad de las acciones de empresas españolas cotizadas en la Bolsa española (1992 - 2025)



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Financieras de la Economía Española, Banco de España

5. Implicaciones para los mercados de capitales españoles y europeos

Europa necesita a sus inversores: una llamada de atención sobre el futuro del mercado de capitales

Europa lleva años debatiendo cómo reforzar su competitividad, su capacidad de crecimiento y su autonomía estratégica, pero rara vez pone en el centro del debate a quienes, en última instancia, sostienen con su dinero el crecimiento de las empresas: los inversores. Sin capital no hay empresas grandes, sin empresas grandes no hay productividad, y sin productividad no hay convergencia con Estados Unidos ni con ninguna otra economía con capacidad para competir en los mercados globales. El problema no es solo de oferta —empresas que no salen a Bolsa, mercados que pierden cotizadas— sino, sobre todo, de demanda: quién invierte, cuánto invierte y por qué cada vez invierte menos en los mercados públicos de capitales europeos y españoles. Y en esa ecuación tienen un papel primordial los tres protagonistas analizados en las líneas anteriores: los inversores internacionales, las familias y las instituciones de inversión colectiva.

El primer protagonista, el inversor foráneo, retrata tanto las fortalezas de la Bolsa española como algunos de sus principales retos. Si bien las elevadas cifras de participación extranjera en la Bolsa española son una señal positiva de apertura e integración en los flujos globales de capital y capacidad de las empresas españolas para atraer inversión internacional, también ponen de manifiesto la necesidad de reforzar la presencia de los inversores nacionales, de manera que el mercado disponga de una base de capital más amplia, equilibrada y estable. Cuando constatamos que el capital exterior pesa más que el nacional en la propiedad de las grandes cotizadas, la competitividad del mercado doméstico depende en muchos casos de decisiones que se toman fuera y que pueden revertirse con la misma facilidad con la que llegaron. Además, ese atractivo de las empresas españolas convive con obstáculos que las penalizan injustamente frente a sus competidoras europeas, como el Impuesto sobre las Transacciones Financieras, vigente desde enero de 2021 sin consenso a nivel de la Unión Europea. Mientras el mercado bursátil español cargue con desincentivos fiscales que no soportan sus competidores directos, podrá perder el atractivo relativo justo en el segmento, el institucional internacional, del que hoy depende tanto. La lección de Reino Unido, que en julio de 2024 reformó sus normas bursátiles para recuperar el magnetismo de la City como polo de atracción de empresas y capital, debería ser una señal de alarma: si no actuamos, otros mercados sí lo harán, y el capital irá donde encuentre las condiciones más favorables.

Las familias europeas: el inversor directo que se ha ido apagando

La participación directa de los hogares en Bolsa se ha ido reduciendo durante las últimas décadas en Europa, y España no es una excepción. El perfil tradicionalmente conservador del ahorrador español, unido a una regulación cada vez más exigente en materia de protección al inversor minorista y a la escasez de incentivos específicos, ha producido un efecto perverso: alejar a las familias de la inversión directa en acciones en lugar de acercarlas de forma responsable e informada. Desde hace años, las salidas a Bolsa recientes lo confirman: se ha prescindido mayoritariamente del tramo minorista que fue habitual en los grandes estrenos bursátiles de finales del siglo XX y principios del XXI. El pequeño accionista ha ido perdiendo peso en la propiedad de las empresas cotizadas, no por falta de ahorro (Europa no tiene un problema de ahorro, lo tiene de canalización de ese ahorro hacia la inversión productiva), sino por falta de incentivos, de educación financiera y de un marco regulatorio que proteja al inversor sin dificultar innecesariamente su acceso a los mercados.

La Comisión Europea lo ha reconocido: el Informe Draghi, el Informe Letta e iniciativas como la renovada Savings and Investment Union (SIU) o el Retail Investment Package

son intentos de revertir estas tendencias, buscando mejorar la conexión entre el ahorro de los hogares y la inversión productiva. En España, en enero de 2024 se presentó el **Libro Blanco de BME** sobre el Impulso de la Competitividad de los mercados de capitales españoles que recoge 56 medidas con el mismo propósito y al que siguió el informe encargado por la CNMV y el Gobierno a la OCDE a finales del mismo año que se presentó con recomendaciones para dinamizar el mercado de capitales español y que ha servido para poner en marcha grupos de trabajo para explorar formas para cumplir con los consejos de los expertos de la OCDE que, en esencia, coinciden y amplían las medidas propuestas en el Libro Blanco de BME.

El retraso en movilizar ese ahorro tiene también un coste directo para las propias familias. La baja participación de los hogares en la propiedad de las acciones de la Bolsa española significa que una parte relevante de los ahorradores ha quedado al margen de la revalorización bursátil reciente. Entre 31 de diciembre de 2022 y 31 de julio de 2026, el IBEX35® más que duplicó su valor, con una rentabilidad acumulada del 140,4 %, que ascendió al 179,5 % al incorporar los dividendos. A modo ilustrativo, una inversión de 10.000 euros en 31 de diciembre de 2022 que hubiera replicado el índice con reinversión de dividendos habría alcanzado cerca de 27.950 euros a 31 de julio de 2026, sin considerar la inflación, costes e impuestos. Este ejemplo no pretende cuantificar la rentabilidad efectivamente dejada de obtener por el conjunto de los hogares, pero sí muestra el coste de oportunidad asociado a mantener el ahorro al margen de los mercados durante una fase de fuerte crecimiento bursátil.

Los diagnósticos llevan años sobre la mesa sin que la acción política lo haya convertido en prioridad estratégica sostenida que actúe sobre la oferta y la demanda: mejorar las condiciones para que las empresas accedan a los mercados y permanezcan en ellos, y ofrecer a las familias educación financiera, incentivos y vehículos adecuados para participar de forma informada en la financiación y el crecimiento de la economía. Cada año que pasa sin que las familias vuelvan a mirar la Bolsa como una vía legítima de ahorro a largo plazo es un año perdido tanto en términos de competitividad empresarial como para la creación de patrimonio financiero a largo plazo.

Las instituciones de inversión colectiva: cuando el ahorro institucional mira hacia fuera

Si el inversor minorista se ha replegado, cabría esperar que la inversión institucional, a través de fondos de inversión, planes de pensiones y aseguradoras, ocupara parte de ese espacio apoyando a las empresas cotizadas europeas y españolas. No ha sido así, al menos en España de forma muy marcada. La creciente diversificación geográfica de las carteras de las Instituciones de Inversión Colectiva, muchas veces canalizada no de forma directa sino a través de la adquisición de participaciones en fondos internacionales, explica en buena medida la baja participación institucional nacional en la Bolsa española.

Esto no es un accidente del mercado: es la consecuencia directa de la falta de incentivos, especialmente fiscales, para que la inversión institucional apoye el tejido empresarial cotizado nacional. Y el coste de esta ausencia lo pagan sobre todo las empresas de menor tamaño, precisamente las que más dificultades tienen para atraer al inversor internacional y que más necesitarían del respaldo de un inversor institucional doméstico que las conozca y las acompañe en su crecimiento.

Una de las vías para ampliar esta base inversora pasa por reforzar el ahorro previsional vinculado al empleo. El informe de BME **Nuevo modelo de pensiones: inscripción automática y planes complementarios (Pilar II)** propone avanzar hacia un sistema de adhesión automática a los planes de empleo, manteniendo para el trabajador la posibilidad de renunciar. Esta fórmula permitiría aumentar la cobertura, generar una masa de ahorro estable y con horizonte de largo plazo y reforzar la capacidad de los inversores institucionales para financiar la economía y los mercados de capitales.

Tanto el informe de la OCDE como el Libro Blanco y la nueva propuesta de BME relacionada con el necesario impulso a los planes de pensiones detallan medidas concretas para animar esta demanda institucional; el reto consiste ahora en trasladar estos diagnósticos a una estrategia estable y suficientemente ambiciosa. Europa ha demostrado, con las políticas destinadas a la transición verde y la digitalización, que puede movilizar recursos e incentivos cuando existe una prioridad común. El fortalecimiento de sus mercados de capitales y la canalización del ahorro institucional hacia la financiación empresarial deberían recibir una atención comparable, no como alternativa a la diversificación internacional, sino como complemento necesario para ampliar la base inversora de las empresas europeas y españolas.

Este material ha sido preparado por Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME) y/o sus filiales (en conjunto, “BME”, todas las anteriores entidades pertenecientes al grupo encabezado por SIX Group Ltd., en adelante “Grupo SIX”) para el uso exclusivo de las personas a las que BME entrega este material. Este material o cualquiera de sus contenidos no debe interpretarse como un acuerdo vinculante, una recomendación, un consejo de inversión, solicitud, invitación u oferta de compra o venta de información financiera, productos, soluciones o servicios. Dicha información tampoco es un reflejo de posiciones (propias o de terceros) en firme de los intervinientes en el Mercado de Valores Español. Ni BME ni el Grupo SIX tienen obligación alguna de actualizar, revisar o mantener al día el contenido de este material, y estará sujeto a cambios sin previo aviso en cualquier momento. Ninguna representación, garantía o compromiso -expreso o implícito- es o será dado por BME o el Grupo SIX en cuanto a la exactitud, integridad, suficiencia, idoneidad o fiabilidad del contenido de este material.

Ni BME ni SIX garantizan la licitud, fiabilidad, utilidad, veracidad, exactitud, exhaustividad y actualidad de la información aportada por fuentes externas, en particular en los datos utilizados a lo largo del informe, por lo que, ni BME ni SIX serán responsables de los daños y perjuicios que pudieran sufrir los usuarios como consecuencia de la ilicitud, no fiabilidad, inexactitud, falta de veracidad, no exhaustividad y/o no actualidad de los contenidos.

Al reflejar opiniones teóricas, su contenido es meramente informativo y por tanto no debe ser utilizado para valoración de carteras o patrimonios, ni servir de base para recomendaciones de inversión. Las Entidades contribuidoras, BME y las entidades pertenecientes al Grupo SIX no serán responsables de ninguna pérdida financiera, ni decisión tomada sobre la base de la información contenida en este material. En general, BME ni ninguna de sus filiales, ni las Entidades contribuidoras, sus administradores, representantes, asociados, sociedades controladas, directores, socios, empleados o asesores asumen responsabilidad alguna en relación con dicha información, ni de cualquier uso no autorizado del mismo.

Este material es propiedad de BME y no puede ser impreso, copiado, reproducido, publicado, transmitido, divulgado o distribuido de ninguna forma sin el consentimiento previo por escrito de BME.

© 2026 Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. Todos los derechos reservados.

BME

Bolsas y Mercados Españoles
Plaza de la Lealtad, 1
Palacio de la Bolsa
28014 Madrid

www.bolsasymercados.es