

CAPÍTULO 1

Inversión y financiación en el mercado bursátil



+41%

es la variación anual del IBEX 35® hasta noviembre. La Bolsa española lidera el crecimiento entre los principales mercados del mundo y el índice alcanza su récord histórico.



+19%

crece el volumen efectivo negociado en acciones hasta los 349.000 millones de euros.



+38.000

millones de euros son los dividendos que han recibido los accionistas de las empresas cotizadas en BME, la segunda cifra más alta de la historia.



+80%

es el crecimiento del importe de las ampliaciones de capital este año hasta los 10.903 millones de euros, el valor más alto de los últimos 4 años.

1.1 Índices y precios

El año 2025 ha estado marcado por el crecimiento en el ámbito de las Bolsas, especialmente en la valoración de las empresas cotizadas y el dinamismo del mercado transaccional. Los principales indicadores de actividad como las cotizaciones, la volatilidad asociada, los índices, la capitalización bursátil, la negociación de acciones, la retribución al accionista vía dividendos y la financiación conseguida por las empresas mediante ampliaciones, han registrado crecimientos a lo largo del ejercicio. Esta concatenación de resultados positivos ha cristalizado en la consecución de algunos récords simbólicos y significativos. Ha sido un año muy positivo para la inversión en Bolsa y bastante bueno para la financiación empresarial de las cotizadas mediante ampliaciones.

El creciente y progresivo aumento del diferencial positivo de crecimiento de la economía española frente a Europa, sostenido ya más de dos años y refrendado por las perspectivas expresadas por los informes de organismos expertos, ha tenido un reflejo mimético en el comportamiento de la Bolsa española en los últimos años, culminando en 2025 con un liderazgo amplio en el mundo en términos de rentabilidad. Indudablemente, los buenos resultados de las principales compañías cotizadas y el tono moderado de los tipos de interés en un contexto de inflación "controlada", ayudan mucho a explicar el movimiento superiormente ascendente de una Bolsa dominada en especial por los bancos que, en 2025, podemos considerarlos a escala española (y también mundial) como los más beneficiados de la coyuntura actual tras muchos ejercicios de fuertes ajustes y reestructuración.

El IBEX 35® cierra noviembre en los 16.371,60 puntos, un 41,20% por encima del valor registrado en diciembre de 2024. Son valores muy elevados con muchas lecturas positivas desde distintos puntos de vista.

En primer lugar, es una revalorización que coloca a la Bolsa española en la cabeza de rentabilidad de los grandes mercados de valores en el mundo. Le siguen el FTSE MIB italiano con un 26,83% anual y en tercer lugar el Nikkei 225 con un 25,97%.

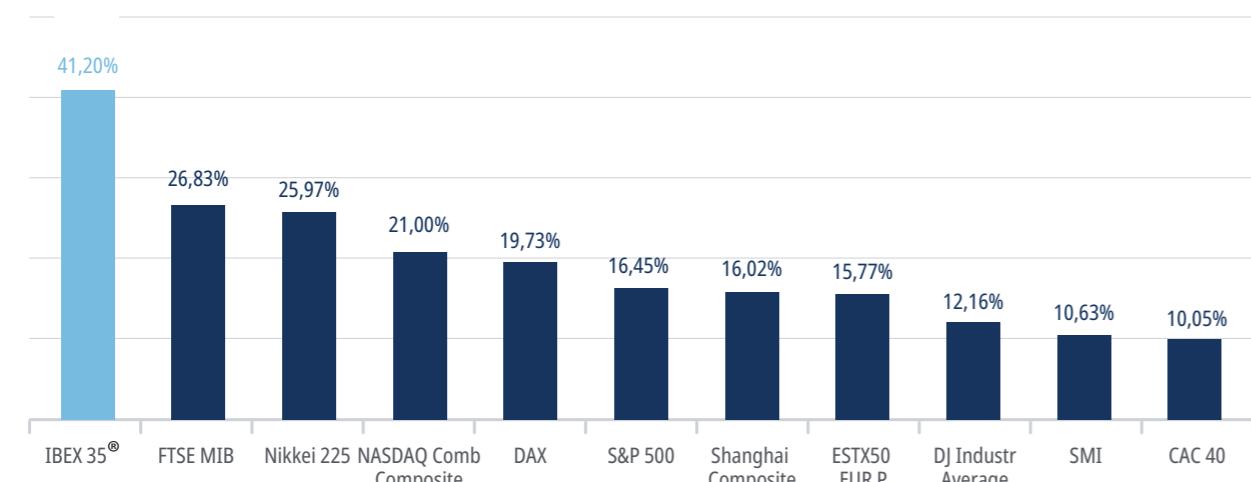
En segundo lugar, el valor del IBEX 35® es récord histórico tras superar los niveles máximos de sus cerca de 40 años de historia, alcanzados en 2007. Además, es el mayor ascenso en un año natural del IBEX 35® en lo que va de siglo. Una característica especial y positiva de la fuerte revalorización experimentada por la Bolsa es que, a diferencia de ocasiones históricas precedentes, se ha producido en un escenario de riesgo de mercado bastante controlado, con un moderado nivel de estrés, según los cálculos de la CNMV.

La volatilidad anualizada del IBEX 35® al cierre de noviembre se situaba solo 3 puntos por encima de hace un año en un nivel de 16,44%, lo cual implica una ratio de Sharpe (rentabilidad obtenida por volatilidad/riesgo asumido) de 2,51 puntos porcentuales. Además, el nivel de volatilidad alcanzado se encuentra 7,7 puntos por debajo de la volatilidad anual media sostenida por el IBEX 35® desde su lanzamiento en 1992.

La evolución del IBEX 35® en 2025 ha sido creciente de forma consistente. Tan solo la crisis desatada por el anuncio del Gobierno de Estados Unidos de un amplio programa de aranceles con tipos muy elevados para

LA BOLSA ESPAÑOLA, LÍDER EN RENTABILIDAD EN EL MUNDO

% VARIACIÓN ANUAL A 30 DE NOVIEMBRE DE 2025. FUENTE: SIX i.D.



todo el mundo y sectores, generó una situación de cierto pánico que se llevó al índice un 11% abajo entre el 3 y el 5 de abril. Sin embargo, la calma retornó con cierta velocidad a las cotizaciones y el día 23 de abril ya se habían recuperado los niveles abruptamente perdidos un par de semanas antes.

Con el ascenso conseguido este año por el IBEX 35®, la Bolsa española no solo lidera el crecimiento de la rentabilidad en 2025 sino también en el plazo de 3 años, en los que el indicador bursátil ha doblado su valor obteniendo una revalorización del 97,73% (27,52% anual) que se eleva hasta el 125,23% si incorporamos los dividendos repartidos, lo cual supone añadirle un 5,7% de rentabilidad anual a una inversión al IBEX 35® en el período 2022-2025.

IBEX 35® EN 2025

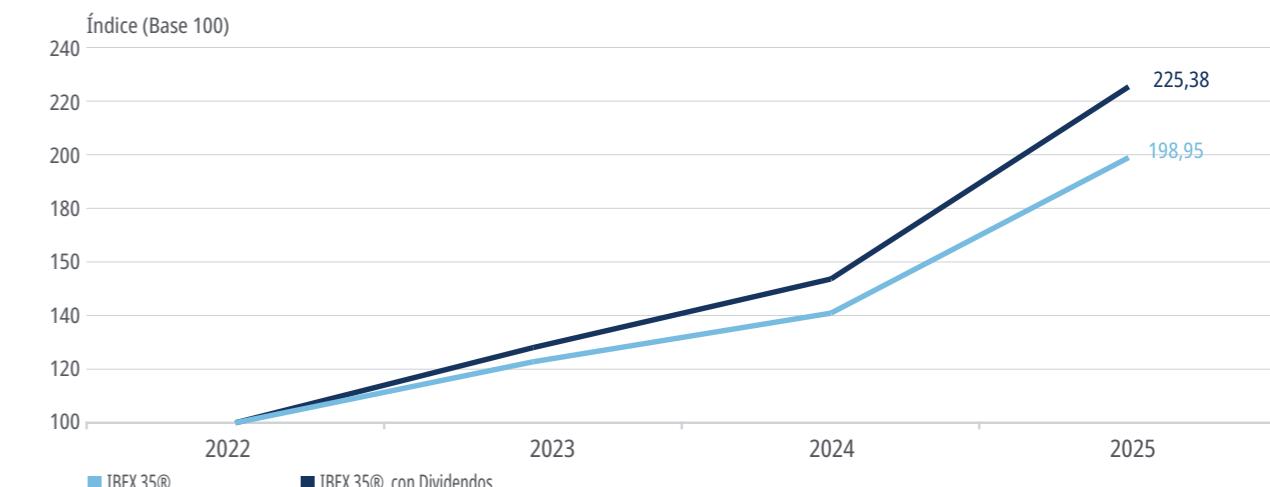
DATOS DIARIOS. FUENTE: SIX i.D.



1) Forman parte del IBEX Gender Equality® las empresas del Índice General de la Bolsa de Madrid (IGBM) que, en el momento de la revisión anual, tienen entre un 25% y un 75% de presencia femenina en su Consejo de Administración y entre un 15% y un 85% en la alta dirección.

EL IBEX 35® ENTRE 2022 Y 2025

BASE=100 31 DIC 2022. FUENTE: SIX i.D, ELABORACIÓN PROPIA.



El IBEX 35® encadena 7 semestres consecutivos de subidas. Esto es algo que tampoco había ocurrido en su historia, como casi tampoco que todos los indicadores de la familia IBEX® estén en positivo en el mismo ejercicio. Ya sean temáticos, sectoriales o de tamaño empresarial, todos crecen. El que menos lo hace es el correspondiente a los mercados de crecimiento, el IBEX Growth Market® All Share que sube en el año hasta noviembre un 7,99%. El siguiente es el índice de empresas de mediana capitalización IBEX Medium Cap® con un 13,98%. Le sigue el índice corto de BME Growth (15 empresas) que aumenta un 16,54% hasta noviembre. Los IBEX® ligados a la sostenibilidad, como son el IBEX Gender Equality®¹ o el IBEX ESG®, también escalan un 33,40% y un 39,71%, respectivamente en el período.

Otra lectura muy positiva de la tendencia al alza sostenida por el IBEX 35® en 2025 es que el PER del mercado (veces que el beneficio se recoge en el precio de la acción) cierra el ejercicio en 13 veces², 2,3 puntos por debajo de su media mensual histórica de los últimos 37 años y 3,5 puntos superior al valor que presentaba en diciembre de 2024. El PER de la Bolsa española es el más bajo de entre sus mercados competidores europeos y todos ellos presentan niveles que no apuntan a una sobrevaloración de las empresas cotizadas en Europa. Si acaso, la ratio Precio/Valor en Libros (P/BV) para las Bolsas en Europa, es el único indicador que apunta ligeramente en esa dirección tras superar en los últimos meses su valor promedio histórico después de muchos años sensiblemente por debajo. Y muy diferente es el caso para los mercados de valores en Estados Unidos donde, según la misma fuente experta consultada, el PER actual se sitúa en 28,2 veces, más del doble que en España y 7,3 puntos por encima de su promedio histórico. También su ratio P/BV que alcanza un valor de 5,6 veces en noviembre de 2025 es casi el doble de la cifra media que presenta históricamente.

Una de las singularidades que soportan la robusta trayectoria del IBEX 35® y, en general, de los indicadores bursátiles en España en los últimos tres años, es precisamente su composición sectorial con los bancos, la energía, el gran consumo y la construcción concentrando un peso relevante en el conjunto de actividad y el progreso de la Bolsa. Las nuevas tecnologías han aumentado su participación en la Bolsa española y el número de empresas de este sector es muy superior al registrado hace unos años, sin embargo su tamaño es muy pequeño medido como valor de mercado de las empresas, lo cual hace que su incidencia en la evolución de los precios de los grandes índices sea aún hoy pequeña. No es tanto así los Mercados de Crecimiento donde, aunque las empresas no son grandes, se unen a otras cuyo tamaño

también es pequeño. En dichos mercados (y sin tener en cuenta las SOCIMIs) nos encontramos con que más de la mitad de las 62 empresas pertenecen a los sectores de Electrónica y Software, Energías Renovables, biotecnología o Ingeniería. Entre todas acumulan un 30% de los 9.000 millones de euros que capitalizan las que llamamos Empresas en Expansión.

El IBEX 35® Bancos ha crecido hasta noviembre un 96,20%, muy por encima del conjunto del mercado y doblando también el crecimiento de las cotizaciones de los bancos europeos (54,74% según el STOXX Europe 600 Banks) o mundiales (49,18% el FTSE 350 Banks World). Por su parte el IBEX 35® Energía ha subido un 31,44% y el IBEX 35® Construcción un 50,28%.

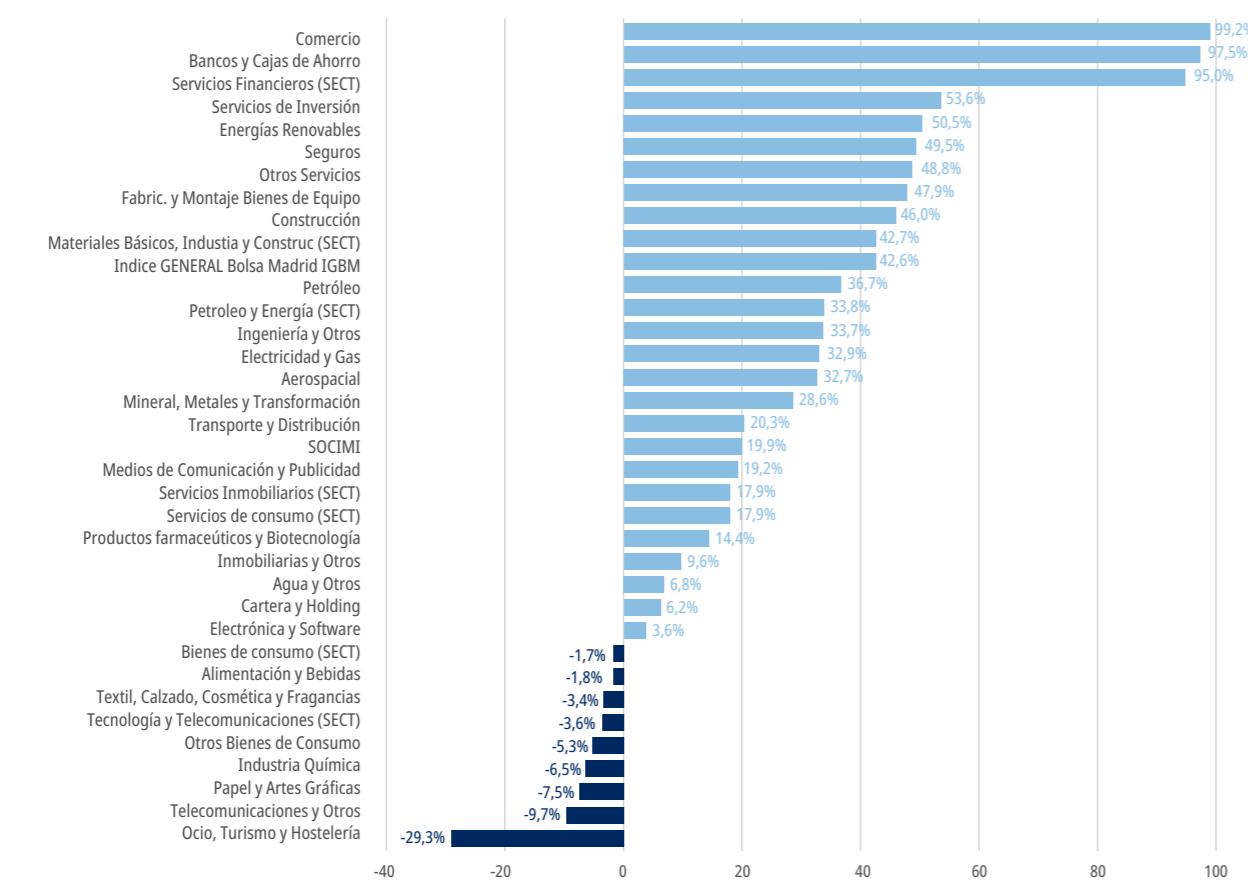
El consistente ascenso de la Bolsa española en 2025 tiene una base sectorial muy amplia. Ambos conceptos, la consistencia y la diversificación, se revelan en el comportamiento del Índice General de la Bolsa de Madrid (IGBM), que se compone actualmente de un total de 110 valores: los 35 del IBEX 35® y 75 más del total de las 144 empresas que están hoy admitidas a cotización en la Bolsa española (sin tener en cuenta las 154 los Mercados de Crecimiento). El ascenso anual de este índice ha sido del 42,60% y el del mismo indicador incluyendo la reinversión de dividendos del 48,33%, un diferencial de casi 6 puntos porcentuales que señala la recurrente y elevada rentabilidad por dividendo de la Bolsa española, especialmente en los últimos 15 años.

Un dato que expresa muy bien la relevancia del crecimiento de las cotizaciones agregadas en España en 2025 es el siguiente. Un año bursátil se compone hoy de unas 255 sesiones. Pues si analizamos la cotización diaria del IGBM en los últimos 60 años podemos extraer cerca de 14.400 períodos de 255 sesiones y calcular la rentabilidad

2) Según MSCI Bluebook noviembre 2025

VARIACIÓN ANUAL EN 2025 DE LAS COTIZACIONES DE LA BOLSA ESPAÑOLA POR SECTORES Y SUBSECTORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

DATOS EN % A 30 DE NOVIEMBRE DE 2025. BASADO EN LAS AGRUPACIONES SECTORIALES DEL INDICE GENERAL DE LA BOLSA DE MADRID (IGBM). FUENTE: BME.



“anual” del índice en el final de cada uno de esos períodos. Haciendo esto obtenemos que la rentabilidad anual media del la Bolsa española desde 1964 ha sido del 10% y el valor más repetido (la moda, en términos estadísticos) un 5,4%. Es decir, la rentabilidad vía precios del IGBM este año (sin incluir dividendos) supera en casi 30 puntos porcentuales a esa media histórica y en 24 a la rentabilidad anual más frecuente 5,4%.

Como difícilmente podía ser de otra forma el fuerte movimiento ascendente de las cotizaciones se ha trasladado al crecimiento del valor de las empresas cotizadas en la Bolsa española (la capitalización) que, en términos agregados, ha alcanzado en noviembre el mayor importe de su historia con 1.536.139,53 millones de euros y un crecimiento anual del 24,71% equivalente a 304.365,03 millones de euros de incremento. Este importe se soporta en la cotización de 801 compañías de las que 144 pertenecen a Bolsa y aportan el 97,16% de la capitalización total. Las Empresas en Expansión y las SOCIMI admitidas a cotización en BME a 30 de noviembre eran 154 con un valor conjunto de 22.112 millones de euros, un 4,27% más que hace 11 meses.

Hasta noviembre, se han incorporado a Bolsa y a los Mercados de Crecimiento de BME 14 nuevas compañías. Entre todas representan una capitalización de 7.026 millones de euros. Las tres que han debutado en Bolsa capi-

talizan cerca de 5.836 millones de euros conjuntamente. En sentido contrario, en los 11 meses transcurridos de 2025, han abandonado nuestro mercado 27 empresas que capitalizaban 62.396 millones de euros. Es cierto que 2 de ellas pertenecían a LATIBEX y eran grandes al capitalizar entre ambas 52.000 millones de euros y que también se incluyen 10 SICAVs por 219 millones, pero las 5 que han abandonado el mercado principal, excluyendo a Lar España, que pasó a cotizar en los Mercados de Crecimiento, valían 7.990 millones de euros. Por tanto, revitalizar el mercado de salidas a Bolsa es clave para garantizar un mejor futuro para la economía del país. En 2025 BME ha lanzado Easy Access, un paso coordinado con la CNMV para facilitar el acercamiento y la incorporación a Bolsa de más empresas y que se basa en la relajación de algunas de las reglas y obligaciones que hacían más incierta la decisión final de las empresas de alcanzar el estatus de empresa cotizada.

Por primera vez en su historia la Bolsa española tiene 5 empresas que superan la barrera de los 100.000 millones de euros de capitalización. Tras ellas, y excluyendo del cómputo las compañías de LATIBEX y las SICAVs, hay 22 empresas con un valor que supera los 10.000 millones de euros, siendo CaixaBank la primera de este grupo con 68.000 millones al cierre del mes de noviembre de 2025. A continuación, hay listadas 44 empresas por encima de 1.000 millones de euros de valor bursátil.

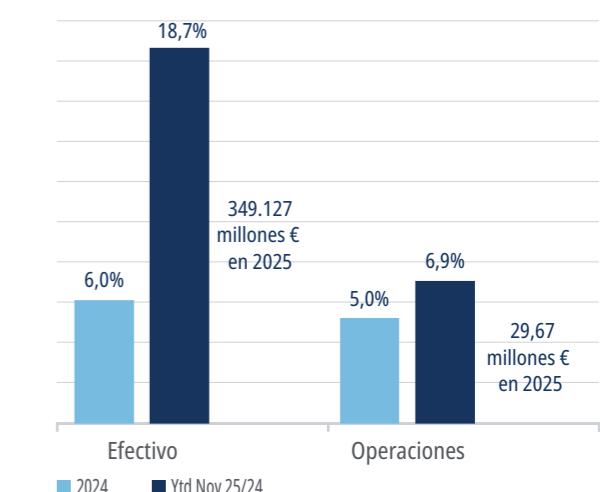
VARIACIÓN DE LA CAPITALIZACIÓN DE LAS EMPRESAS COTIZADAS EN 2025

FUENTE: BME.

	Valor a 30 nov 2025	Variación en el año			Valor a 31 dic 2024
		Mill €	Mill €	%	
Total	1.536.139,5	304.365,0	24,71%		1.231.774,5
De los que....					
Valores Españoles	1.044.623,7	257.967,1	32,79%		786.656,6
Valores Extranjeros	491.515,9	46.398,0	10,42%		445.117,9
De los que Latibex	212.070,4	-23.022,0	-9,79%		235.09,4
Mercados de Crecimiento	21.999,0	557,7	2,60%		21.441,4
<i>Empresas en Expansión</i>	9.251,8	-710,1	-7,13%		9.962,0
<i>SOCIMI</i>	12.860,2	1.380,8	12,03%		11.479,4
<i>MTF Equity (SICAV, SIL y ECR)</i>	20.455,4	1.879,3	10,12%		18.576,1
Sectores de actividad (sin valores extranjeros)					
	Valor a 30 nov 2025	Variación en el año			Valor a 31 dic 2024
	Mill €	Mill €	%	Mill €	Mill €
Petróleo y energía	223.533,6	58.171,0	35,18%		165.362,6
Materiales básicos, industria y construcción	65.625,4	20.218,8	44,53%		45.406,6
Bienes de consumo	180.216,8	-2.831,3	-1,55%		183.048,1
Servicios de consumo	72.745,7	9.551,3	15,11%		63.194,4
Servicios financieros	390.409,9	171.023,5	77,96%		219.386,4
Servicios inmobiliarios	33.834,4	3.584,9	11,85%		30.249,5
Tecnología y telecomunicaciones	78.257,9	-1.751,3	-2,19%		80.009,2

LA NEGOCIACIÓN DE ACCIONES EN BME CRECE POR SEGUNDO AÑO CONSECUTIVO

VARIACIÓN DEL IMPORTE EFECTIVO ANUAL. FUENTE: SIX DATA



1.2 Negociación de acciones y otros productos de renta variable

Otro de los indicadores de actividad bursátil que se ha sumado al crecimiento en 2025 es la negociación de acciones y otros productos de renta variable cotizados. El movimiento ascendente de las cotizaciones ha contribuido decisivamente a anotar un aumento del importe de la contratación de acciones, anotando en este capítulo el segundo año consecutivo de crecimiento tras 8 años de descensos continuados entre 2016 y 2023.

Hasta noviembre se han negociado 349.127 millones de euros en acciones en las plataformas de BME, un 18,7% más que en el mismo período de 2024. Un ascenso anual que es del 6,9% en número de transacciones ejecutadas (hasta 29,7 millones). La media diaria de negociación de acciones llega a los 1.500 millones de euros en el año, algo que no ocurría desde 2020.

A parte de por el crecimiento de las cotizaciones, este aumento de la contratación de acciones viene también impulsado por las mejoras en el modelo de mercado como la introducción en diciembre del pasado año de SpainAtMid, un nuevo libro de órdenes sin pre-transparencia para renta variable española que permite la ejecución de operaciones en valores del mercado es-

pañol al punto medio de la horquilla de compra y venta del libro visible.

También el aumento de la participación de pequeños inversores en la negociación explica parte del crecimiento del volumen negociado en acciones. Según la CNMV en

su último Boletín de mercado publicado en octubre, el inversor minorista acaparó el 8,1% del total de las operaciones de compra de acciones y el 11,6% de las de venta. Este ascenso también se ha dado en la inversión institucional con un aumento del número de fondos, patrimonio y partícipes de los fondos que incluyen renta variable cotizada española, lo cual repercute positivamente en los importes negociados en plataformas de BME.

Los inversores extranjeros continúan siendo los principales protagonistas de la actividad de la Bolsa española. En términos de propiedad de las acciones cotizadas tenían el 48,7% de las mismas a cierre de 2024, si bien este porcentaje desciende por segundo año consecutivo por lo que conviene analizar las razones. Las empresas no financieras con un 21,6% y las familias con un 15,8% son los siguientes grupos con más peso en la distribución de la propiedad de las acciones.

En términos de competencia entre las plataformas de negociación autorizadas a operar con reglas equivalentes sobre los valores de renta variable admitidos a cotización en la Bolsa española, la gestionada por BME sigue teniendo la cuota más importante a tenor de los datos disponibles. En concreto, la cuota en 2025 ha sido de un 51,74% hasta noviembre. La solvencia del modelo de mercado de BME se refuerza con la alta liquidez conservada en los valores del IBEX 35® donde el diferencial de compraventa (bid-ask spread u horquilla de precios³) se sitúa en el 0,046% durante 2025, que es su nivel más bajo en varios años. No obstante, al igual que lo ocurrido en otras plazas reguladas europeas, la cuota de negociación es progresivamente inferior cada año y empeora más cuando la comparación se realiza incluyendo sistemas de negociación que no incorporan reglas de transparencia. BME viene avisando del peligro de esta tendencia sobre la calidad y la eficiencia de los mercados de valores desde hace tiempo.

La tendencia a la deslocalización de la negociación entre diferentes centros de ejecución es parte natural del proceso de competencia impulsado por la regulación europea. Tanto en BME como en el resto de los mercados regulados europeos, en los últimos años se mantiene la tendencia al deslizamiento de volúmenes negociados sobre acciones cotizadas hacia sistemas internalizados y dark pools. Este año también ha continuado ese proceso y ya desde los reguladores europeos se empieza a tomar en serio la amenaza de que este proceso aumente de la "opacidad" en la negociación (justo lo contrario de lo que se perseguía cuando se introdujo

la regulación MiFID) perjudicando uno de los principios básicos de la existencia de las Bolsas como mercados regulados: la calidad en la formación de los precios.

Siguen pesando negativamente en la negociación de los valores españoles cotizados factores como por ejemplo el Impuesto a las Transacciones Financieras⁴, al restarle atractivo a las principales empresas cotizadas frente a activos comparables de otros mercados no sujetos al impuesto y también al incentivar la búsqueda de vías y fórmulas alternativas de inversión en acciones españolas. En un contexto de amplia globalización de la inversión y de la gestión de carteras altamente diversificadas, un impuesto de este tipo supone un hándicap significativo para las acciones de las grandes empresas cotizadas españolas.

Por su parte, hasta noviembre, se han negociado Fondos Cotizados (ETFs) en la Bolsa española por un importe de 1.015 millones de euros. Esta cifra representa un ascenso del 11,6% frente al mismo período de 2024. La actividad en este segmento del mercado de BME se sustenta actualmente en 6 referencias cotizadas. Entre todas, a 30 de noviembre, sumaban un patrimonio de 1.074 millones de euros que es un 83% más que el anotado en la misma fecha del año anterior.

El comportamiento de la volatilidad a lo largo de 2025 ha ayudado a dar un ligero impulso a la actividad del mercado de warrants. La contratación de warrants en la Bolsa española ha experimentado un aumento anual del 7,38% en importes efectivos y del 18,68% en número de títulos negociados hasta noviembre. Durante el año se han contratado 296,47 millones de euros efectivos. Las cifras, sin embargo, siguen cerca de mínimos históricos con un solo emisor (Société Générale) presente en España.

1.3 Retribución al accionista

Las cotizadas españolas continúan un año más batiendo récords de distribución de dividendos. En 2025 se han repartido 37.711,55 millones de euros hasta noviembre, un 9,86% más que en el mismo período de 2024 y el quinto ejercicio de crecimiento consecutivo. Sumándole los 812 millones correspondientes a devoluciones por prima de emisión y otros 177 millones por reducciones de nominal con devolución de aportaciones, la retribución total ascendió hasta los 38.760,43 millones de euros, un 11,8% más anual.

3) Las horquillas de precios reflejan la liquidez de oferta y demanda con la que cuenta una acción cotizada y la calidad de la ejecución de las operaciones de compra y venta en la plataforma de contratación. En un sistema de contratación, cuanto más estrecha es la diferencia entre los precios de compra y venta de valores, y mayor es el volumen de títulos disponibles a cada nivel de precios, el coste de transacción implícito es menor y mayor la facilidad de que las operaciones se ejecuten.

4) El Impuesto a las Transacciones Financieras grava la compra neta de acciones de empresas españolas admitidas a cotización y con una capitalización por encima de los mil millones de euros con un 0,2% del importe de la transacción.

Los importes comentados se han materializado a través de 221 pagos de dividendo (116 de empresas cotizadas en Bolsa y 105 en los Mercados de Crecimiento y MTF Equity), 29 devoluciones por prima y 8 reducciones de nominal con devolución de aportaciones.

De los dividendos, 5 pagos se han realizado mediante la modalidad de scrip o dividendo opción o flexible y se han repartido acciones por un valor cercano a 2.275 millones de euros (un 6,0% del total).

Por otro lado, a lo largo de 2025 las cotizadas han continuado ejecutando programas de recompra y posterior amortización de acciones que complementan los rendimientos derivados de la inversión en acciones. Las compañías cotizadas han continuado manteniendo un ritmo alto de amortización de acciones hasta alcanzar los 10.507 millones de euros en valoración entre enero y noviembre de 2025. Es un 22,6% menos que en el mismo período de 2024, año que fue récord en este capítulo. Han sido 15 empresas cotizadas en 20 tramos las que han ejecutado planes de amortización de acciones hasta noviembre en 2025.

Sumando ambas partidas retributivas en la Bolsa española (dividendos y amortizaciones) estamos hablando de 48.218,55 millones de euros de retribución, valor prácticamente igual al retribuido por estos dos conceptos entre enero y noviembre en 2024, cifras muy importantes en un contexto donde tradicionalmente el dividendo por sí solo ya es muy elevado.

Es importante subrayar todos estos datos para los inversores. La diferencia de rentabilidad acumulada entre el IBEX 35® y el IBEX 35® con Dividendos en 2025, hasta noviembre, ha sido de 5,49 puntos porcentuales, es de-

cir, cerca de 1,5 puntos por encima del valor promedio de la rentabilidad por dividendo ofrecida por la Bolsa española desde 1986 (4,0%) y un nivel que la posiciona como un referente internacional por este concepto entre las Bolsas.

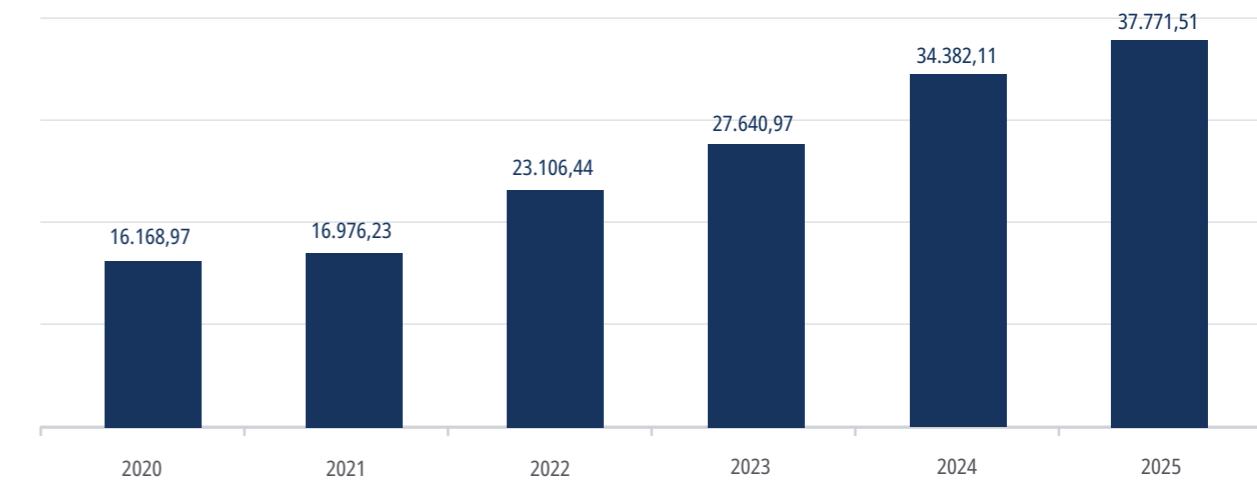
Esto ocurre en un año récord en rentabilidad obtenida directamente de los precios, lo cual es particularmente positivo para el mundo de la inversión. Un par de datos sirven para ilustrar mejor lo comentado y poner el acento en el valor del dividendo a largo plazo. En 3 años el IBEX 35® ha subido el equivalente a un 27,52% anual y el IBEX 35® con Dividendos un 33,26%. En 18 años, los que ha tardado en alcanzar su antiguo máximo histórico, el IBEX 35® no habría obtenido rentabilidad alguna pero el IBEX 35® con Dividendos en ese mismo periodo le habría dado al inversor el equivalente a un 5,08% por cada uno de los 18 años transcurridos.

Por sectores serían las compañías integradas en Servicios Financieros las que de forma agregada habrían ofrecido en 2025 una mayor rentabilidad por dividendo (8,87% extra de rentabilidad sobre la obtenida por la variación de los precios), seguido por el sector de Petróleo y Energía (6,5%), Servicios Inmobiliarios (5,93%), Servicios de Consumo (4,52%), Materiales Básicos, Industria y Construcción (4,14%) y Bienes de Consumo (3,34%)

A 30 de noviembre, 55 de las 85 empresas integradas en alguno de los principales índices de la familia IBEX 35® habían repartido dividendos. De estas, 32 pertenecían al IBEX 35®, 14 al IBEX Medium Cap® y 9 al IBEX Small Cap®. Entre todas ellas, había 23 que habían repartido en 2025 dividendos suficientes para conseguir para sus accionistas más de un 4% de rendimiento anual a su inversión solo por este concepto.

DIVIDENDOS PAGADOS EN LA BOLSA ESPAÑOLA

ENTRE ENERO Y NOVIEMBRE DE CADA AÑO. MILLONES €. FUENTE: BME.



1.4 Financiación

BME ha registrado en 2025 un buen ejercicio en términos de nuevas incorporaciones a alguno de sus segmentos de mercado (14 empresas), de las que 4 han sido OPVs y han conseguido captar hasta noviembre 1.388 millones de euros. También ha sido un año positivo en cuanto a financiación captada mediante ampliaciones de capital con 10.902,60 millones de euros obtenidos por las empresas cotizadas por esta vía.

Con los datos proporcionados por las Bolsas a través de su Federación Internacional (WFE), los resultados en este capítulo de financiación para 2025 han sido buenos para Estados Unidos y Asia, aunque algo negativos para Europa. A pesar de este contexto, la Bolsa española consigue destacar positivamente gracias a registrar una de las mayores salidas a Bolsa de Europa (Cirsa, en julio) y a un recurso generoso y estable a las ampliaciones de capital por parte de sus empresas cotizadas. En 2025 BME aparece entre las diez primeras Bolsas del mundo, y la primera de Europa, por valor de sus nuevos flujos de financiación, con 13.092 millones de dólares hasta septiembre.

Nuevas empresas cotizadas que se han incorporado a la Bolsa española

Hasta noviembre, se han registrado un total de 14 nuevas empresas que incorporaron sus acciones a la cotización: 3 a la Bolsa y 11 a los Mercados de Crecimiento BME Growth / Scaleup. Se destaca el hecho de que Izer-tis, cotizada en BME Growth hasta hace poco, dio el salto a la Bolsa, por lo que se puede apreciar el crecimiento sostenido de las compañías en los mercados españoles

de capitales. De las mencionadas anteriormente, 10 fueron admisiones directas y 4 captaron financiación en el momento de su debut en el mercado. A su vez, de las financiadas, excepto HBX Group y Cirsa Enterprises, las demás realizaron su operativa en los Mercados de Crecimiento: una de ellas en el segmento SOCIMI y la otra en el de tecnología y telecomunicaciones. Entre todas captaron recursos por valor de 1.388 millones de euros. El valor captado por las empresas de los segmento BME Growth y Scaleup en 2025 fue de 6,72 millones de euros.

A nivel europeo, es significativa tanto la salida de HBX Group en el primer trimestre de 2025 como la incorporación de Cirsa a la Bolsa española en el tercer trimestre del año, siendo esta última la tercera más grande en Europa durante dicho trimestre, valorada en 453 millones de euros. Solamente se queda por detrás de la salida a Bolsa de SMG (Swiss Marketplace Group), proveniente del capital privado, en Suiza. Esta fue la más grande de Europa en el tercer trimestre del año, valorada en 967 millones de euros. Conjuntamente, el Grupo SIX ha sumado algo más de 1.400 millones de euros en financiación captada mediante OPV solamente entre julio y septiembre de 2025, lo que durante gran parte del año 2025 ha convertido al Grupo SIX en el líder de la UE en este ámbito.

En 2025 se incorporaron al Entorno Pre Mercado (EpM) 14 nuevas empresas y 4 nuevas entidades que intervienen en la cartera de servicios que se les ofrecen a las empresas. De esta forma, ya son 32 las compañías de servicios profesionales que actualmente son miembros del EpM. Igualmente, con las 14 empresas incorporadas en 2025, ya son 53 las que han participado o participan de los soportes que ofrece el EpM y 9 de ellas ya han dado el salto a los Mercados de Crecimiento.

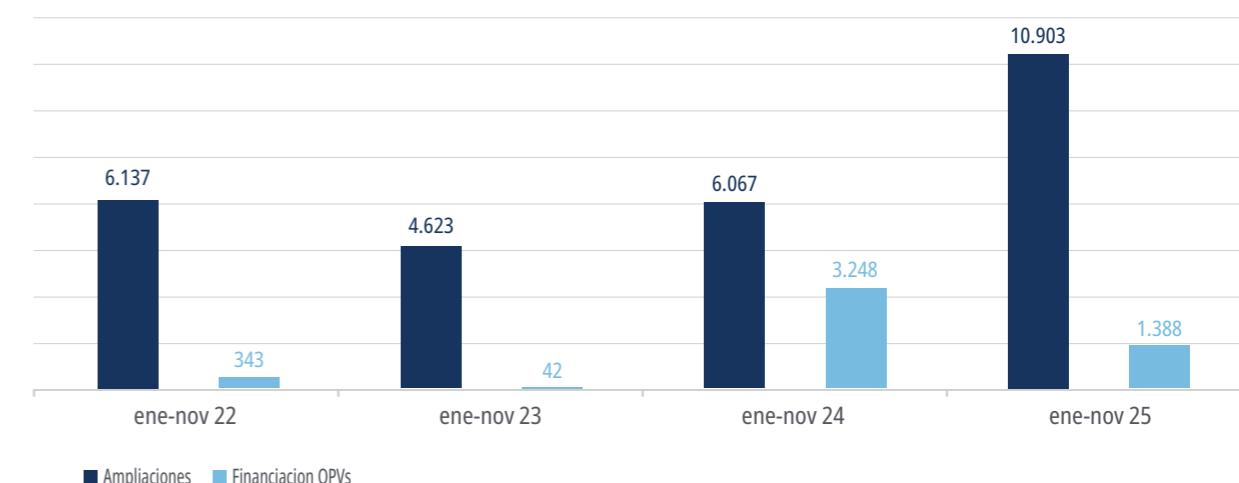
FINANCIACIÓN EN FORMA DE CAPITAL EN LAS BOLSAS

ENERO-OCT 2025. FUENTE: WFE

	M\$
1 New York Stock Exchange	597,943.00
2 Shanghai Stock Exchange	119,462.43
3 Hong Kong Exchanges and Clearing	56,877.75
4 National Stock Exchange of India	24,406.33
5 Japan Stock Exchange	19,337.88
6 Hochiminh Stock Exchange	15,371.81
7 Bombay Stock Exchange	13,325.36
8 BME, SIX	13,092.77
9 Shenzhen Stock Exchange	12,361.46
10 Nasdaq	11,826.77
11 Toronto Stock Exchange	11,474.77
12 Euronext	11,029.60
13 Nasdaq Nordic and Baltics	6,180.52
14 Saudi Stock Exchange	6,140.54
15 Australia Stock Exchange	5,915.30

CAPTACION DE FONDOS POR PARTE DE LAS EMPRESAS COTIZADAS EN PLATAFORMAS DE BME

MILLONES DE €. FUENTE: BME



Ampliaciones de capital

En cuanto a las ampliaciones de capital, se llevaron a cabo un total de 144 operaciones hasta noviembre, 50 en Mercado Continuo y 94 en los Mercados de Crecimiento. Las empresas cotizadas españolas ampliaron capital por valor de 10.902,61 millones de euros hasta noviembre, un 79,71% más que en el mismo período de 2024 y la cifra más alta de los últimos 4 años. De este importe, 10.318,02 millones de euros corresponden a ampliaciones ejecutadas por empresas cotizadas en el segmento principal de la Bolsa española y 584,58 millones proceden de ampliaciones realizadas por compañías admitidas a negociación en BME Growth y Scaleup.

OPAs, fusiones y adquisiciones

Frente a la captación de financiación en mercados, la actividad mundial de fusiones y adquisiciones de empresas ha mostrado un mayor nivel de recuperación respecto a 2024. En septiembre de 2025 se alcanzó el volumen más alto desde septiembre de 2021, incrementándose en un 32% hasta los 3,4 billones de dólares, con la mayoría de operaciones concentrándose en EE.UU. y en el sector tecnológico.

Centrando el análisis en Europa, el valor de las adquisiciones alcanzó los 295.000 millones de dólares en los primeros nueve meses de 2025, el tercer trimestre más

dinámico de los últimos 4 años. A diferencia de 2024, el sector energético ha perdido protagonismo en 2025, siendo reemplazado por el sector sanitario. En cambio, la tendencia del año anterior se mantiene en el ámbito tecnológico, reflejando la dinámica observada en EE.UU., que sigue liderando los rankings con grandes operaciones que continúan dominando en un entorno favorecido por la relajación de los tipos de interés por parte de los principales bancos centrales.

A lo largo de 2025, en la Bolsa española se han concluido 10 Ofertas Públicas de Adquisición (OPAs), de las cuales 4 fueron OPAs de exclusión, 4 de adquisición y 2 auto-OPAs.

El año estuvo marcado por la conclusión de la OPA hostil lanzada por BBVA sobre Banco Sabadell el 24 de mayo de 2024, cuando BBVA anunció su intención de adquirir el 100% del capital de Sabadell mediante una oferta mixta (acciones y efectivo). Tras meses de trámites, la operación obtuvo las autorizaciones regulatorias y gubernamentales en 2025, y la CNMV aprobó el folleto el 5 de septiembre de 2025, abriendo el periodo de aceptación entre el 8 de septiembre y el 7 de octubre de 2025. La oferta logró el 25,33% de los derechos de voto, debajo del mínimo requerido del 50% y también por debajo del umbral del 30% que permitiría una segunda oferta en efectivo, lo que llevó a declarar la OPA nula el 16 de octubre de 2025.