# Urteko Txostena
# Informe Anual

2025

LUZARO

PARTAIDETZAKO MAILEGUAK
PRÉSTAMOS PARTICIPATIVOS

# Aurkibidea
# Índice

1. **Presentación**
Aurkezpena.....04

2. **Cifras más relevantes**
Zifra aipagarrienak.....06

3. **Información económico-financiera**
Informazio ekonomiko eta finantzarioa.....08

4. **Información complementaria**
Informazio osagarria.....20

5. **Auditoría de cuentas anuales**
Urteko kontuen ikuskapena.....26

1

# Aurkezpena
# Presentación

Estimadas/os socios, clientes y colaboradores:

LUZARO es una E.F.C., S.A. cuyo objeto es el fortalecimiento de la estructura financiera de las pequeñas y medianas empresas de la CAV para lo que dispone de diversas herramientas que van desde el refuerzo de los capitales permanentes mediante préstamos participativos hasta la concesión de préstamos orientados a la consolidación financiera y al desarrollo de procesos de crecimiento e internacionalización.

El año 2025 ha estado marcado por una economía internacional más incierta en lo geopolítico y comercial, pero también por una notable capacidad de resistencia de la actividad. En la eurozona, el crecimiento se mantuvo moderado y claramente por debajo del Estado, con una demanda interna contenida y con la industria todavía condicionada por la debilidad de Alemania y por el nuevo entorno arancelario global. En contraste, la economía española volvía a mostrar un mejor comportamiento relativo, apoyada por el consumo, la inversión y una mayor fortaleza del empleo.

El Producto Interior Bruto (PIB) de Euskadi cerró el año 2025 con un crecimiento interanual del 2,3%. Esta cifra consolida la recuperación y fortaleza de la economía vasca, superando las previsiones iniciales en un contexto de creación de empleo, con aproximadamente 14.000 nuevos puestos de trabajo. Para 2026, la previsión es de cierta moderación con un crecimiento en el entorno del 1,8%-1,9%. El empleo ha seguido evolucionando favorablemente y la tasa de paro se ha mantenido en niveles reducidos para nuestro entorno, lo que ha contribuido a sostener la demanda interna y a un clima empresarial razonablemente positivo, pese a la incertidumbre exterior.

En cuanto a los precios, el proceso de desinflación avanzó durante 2025 y la inflación de la eurozona se situó en torno al objetivo del 2% del BCE. Este contexto permitió nuevas bajadas de tipos de interés a lo largo del ejercicio, hasta situarse la facilidad de depósito en el 2,0% desde junio, favoreciendo unas condiciones de financiación más benignas para familias y empresas, aunque dentro de un marco todavía prudente por la elevada incertidumbre internacional.

---

*Bazkide, bezero eta kolaboratzaile agurgarriak:*

*LUZARO E.F.C., S.A., enpresaren helburua EAEko enpresa txiki eta ertainen finantza-egitura sendotzea da. Horretarako, hainbat tresna ditu, hala nola partaidetza-maileguen bidez kapital iraunkorrak indartzea eta finantza-kontsolidaziora eta hazkunde eta nazioartekotze-prozesuak garatzera bideratutako maileguak ematea.*

*2025ean, nazioarteko ekonomia ez da batere ziurra izan arlo geopolitikoan eta komertzialean, baina jarduerak erresistentziarako gaitasun handia izan du. Eurogunean, hazkundea neurrizkoa izan da, eta Estatukoaren azpitik mantendu da argi eta garbi, barne-eskariari eutsi zaio eta industria oraindik ere Alemaniaren ahultasunak eta muga-zergen ingurune global berriak baldintzatu du. Aitzitik, Espainiako ekonomiak jokaera erlatibo hobea erakutsi du berriro, kontsumoak, inbertsioak eta enpleguaren sendotasun handiagoak lagunduta.*

*Euskadiko Barne Produktu Gordinak (BPG) %2,3ko urte arteko hazkundearekin itxi zuen 2025. urtea. Kopuru horrek euskal ekonomiaren susperraldia eta sendotasuna finkatzen du, hasierako aurreikuspenak gainditu enplegua sortzeko testuinguruan, 14.000 lanpostu berri ingururekin. 2026rako, aurreikuspena nahiko moderatua da, eta %1,8 - %1,9 inguruko hazkundea izango du. Enpleguak hobera egiten jarraitu du, eta langabezia-tasak gure inguruan maila baxuetan iraun du. Horrek barne-eskariari eusten lagundu du, eta enpresa-giro nahiko positiboa sortzen, nahiz eta kanpoan ziurgabetasuna izan.*

*Prezioei dagokienez, desinflazio prozesuak aurrera egin zuen 2025ean, eta euroguneko inflazioa EBZren %2ko helburuaren inguruan kokatu zen. Testuinguru horrek interes-tasen jaitsiera berriak ahalbidetu zituen ekitaldian zehar, eta gordailatzeko erraztasuna %2,0koa izan zen ekainaz geroztik. Hala, finantzaketa-baldintza onagoak erraztu ziren familientzat eta enpresentzat, nahiz eta nazioarteko ziurgabetasun handiagatik oraindik zuhur jokatu.*

En el sector financiero, la progresiva relajación monetaria y la estabilidad del empleo han contribuido a sostener la actividad crediticia, especialmente en inversión empresarial. No obstante, persisten factores de cautela ligados al comercio internacional, a la evolución de la industria europea y a la respuesta de los mercados ante el nuevo marco geopolítico. Para entidades como LUZARO, este entorno sigue exigiendo cercanía al tejido empresarial, agilidad en la respuesta y una adecuada selección del riesgo.

Las previsiones de crecimiento e inflación contienen una alta incertidumbre, tanto por el alcance de las medidas de la administración Trump, como por la respuesta que pueda darse desde el resto de países.

En este escenario, LUZARO ha cerrado 2025 con una actividad muy satisfactoria. A diciembre se formalizaron 224 operaciones para 152 clientes, por un importe total de 64,64 millones de euros, frente a un objetivo anual de 48 millones, lo que supone un grado de cumplimiento del 135%. En comparación con 2024, la entidad ha registrado un crecimiento del 5% en número de préstamos, del 3% en clientes y del 12% en volumen formalizado, consolidando una senda de actividad muy positiva y alineada con el objetivo estratégico fijado en febrero de 2025 de formalizar 200 millones de euros en tres años.

Por finalidades, la línea de inversión continúa siendo claramente predominante, con el 81% del importe formalizado, mientras que las operaciones de consolidación representan el 7% y las de circulante el 12%. La inversión se mantiene estable como eje central de la actividad, al tiempo que ganan peso relativo las operaciones de consolidación y se reduce el de circulante respecto al ejercicio anterior.

Por tanto, un ejercicio ilusionante que nos pone en la senda de cumplimiento del Plan estratégico y en el que, un año más, han sido cardinales la implicación del equipo de profesionales de la compañía y la colaboración público-privada, que tiene aquí un buen ejemplo de éxito. Por eso quiero agradecer expresamente al Gobierno Vasco y a las entidades financieras Kutxabank, Laboral Kutxa, Banco Sabadell, Bankoa Abanca y Enisa su compromiso con LUZARO.

De cara a 2026, el objetivo es consolidar el nivel de formalizaciones alcanzado, preservando la calidad de la cartera y acompañando las necesidades de financiación del tejido empresarial vasco en un entorno todavía exigente. Al mismo tiempo, seguiremos avanzando en la transformación digital de la entidad, un proceso estratégico que sigue siendo prioritario para ganar eficiencia y capacidad de servicio.

En definitiva, hemos cerrado 2025 con un balance muy positivo, en un entorno económico de mayor complejidad internacional, pero con fundamentos relativamente favorables en nuestro entorno más cercano. Afrontamos 2026 desde una posición sólida, con elevados niveles de actividad, crecimiento del saldo vivo y una clara vocación de seguir acompañando la inversión y el desarrollo de las empresas vascas.

Como entidad pionera en la concesión de préstamos participativos, queremos continuar respaldando a las empresas de nuestro entorno mediante la provisión de financiación, en colaboración con nuestros accionistas. Estamos comprometidos con el desarrollo económico, el fomento de la inversión y la generación de oportunidades laborales para nuestro territorio.

Desde LUZARO vemos 2026 con ilusión, con ganas de seguir acompañando a nuestros clientes, de apoyar a nuevas empresas y de generar valor para empresas y para la sociedad.

Muchas gracias,

**Fernando del Hoyo Gil**
Presidente

---

*Finantza-sektorean, monetaren pixkanakako erlaxazioak eta enpleguaren egonkortasunak kreditu-jarduerari eusten lagundu dute, batez ere enpresa-inbertsioari dagokionez. Hala ere, nazioarteko merkataritzari, Europako industriaren bilakaerari eta merkatuek esparru geopolitiko berriari emandako erantzunari lotutako zuhurtzia-faktoreek bere horretan jarraitzen dute. LUZARO bezalako erakundeentzat, ingurune honek enpresa-ehunarekiko hurbiltasuna, erantzuteko bizkortasuna eta arriskuaren aukeraketa egokia eskatzen ditu oraindik ere.*

*Hazkunde eta inflazio aurreikuspenak ziurgabeak dira, bai Trump administrazioaren neurrien nondik norakoengatik, bai gainontzeko herrialdeetatik eman daitekeen erantzunagatik.*

*Agertoki horretan, LUZAROk 2025. urtea jarduera oso pozgarriarekin itxi du. Abendura, 224 eragiketa formalizatu ziren 152 bezerorentzat; guztira, 64,64 milioi euro. Urteko helburua, berriz, 48 milioikoa zen, eta, beraz, betetze-maila %135ekoa izan da. 2024arekin alderatuta, erakundeak %5eko hazkundea izan du mailegu-kopuruan, %3koa bezero-kopuruan eta %12koa formalizatutako bolumenean, eta oso jarduera-bide positiboa finkatu du, 2025eko otsailean ezarritako helburu estrategikoarekin bat datorrena: 200 milioi euro formalizatzea hiru urtean.*

*Xedeei dagokienez, inbertsio-lerroak nagusi izaten jarraitzen du, formalizatutako zenbatekoaren %81ekin; aldiz, kontsolidazio-eragiketak %7 dira, eta zirkulatzaile-eragiketak %12. Inbertsioa egonkor mantendu da jardueraren ardatz nagusi gisa, eta, aldi berean, pisu erlatiboa irabazi dute kontsolidazio-eragiketek, eta zirkulatzailearena murriztu da aurreko ekitaldiarekin alderatuta.*

*Beraz, ekitaldia pozgarria izan da, Plan estrategikoa betetzeko bidean jartzen gaituena, eta, beste urte batez, kardinalak izan dira konpainiako profesional-taldearen inplikazioa eta lankidetza publiko-pribatua, hemen arrakastaren adibide ona dena. Horregatik, eskerrak eman nahi dizkiet berariaz Eusko Jaurlaritzari eta Kutxabank, Laboral Kutxa, Banco Sabadell, Bankoa Abanca eta Enisa finantza-erakundeei, LUZAROrekiko konpromisoagatik.*

*2026ra begira, helburua da lortutako formalizazio-maila finkatzea, zorroaren kalitatea zainduz eta euskal enpresa-sarearen finantzaketa-beharrei lagunduz, oraindik ere exijentea den ingurune batean. Aldi berean, erakundearen eraldaketa digitalean aurrera egiten jarraituko dugu, prozesu estrategiko hori lehentasunezkoa da efizientzia eta zerbitzu-gaitasuna irabazteko.*

*Azken batean, 2025a oso balantze positiboarekin itxi dugu, nazioarteko konplexutasun handiagoko ingurune ekonomiko batean, baina nahiko oinarri onuragarriekin gure ingurune hurbilean. Posizio sendo batetik egingo diogu aurre 2026ari, jarduera-maila altuekin, saldo biziaren hazkundearekin eta euskal enpresen inbertsioari eta garapenari laguntzeko bokazio argiarekin.*

*Partaidetza-maileguak ematen dituen erakunde aitzindari gisa, gure inguruko enpresak babesten jarraitu nahi dugu, finantzaketa emanez, gure akziodunekin lankidetzan. Garapen ekonomikoarekin, inbertsioa sustatzearekin eta gure lurralderako lan-aukerak sortzearekin konprometituta gaude.*

*LUZAROn 2026ari ilusioz helduko diogu, gure bezeroei laguntzen jarraitzeko, enpresa berriei laguntzeko eta enpresentzat eta gizartearentzat balioa sortzeko gogoz.*

*Mila esker*

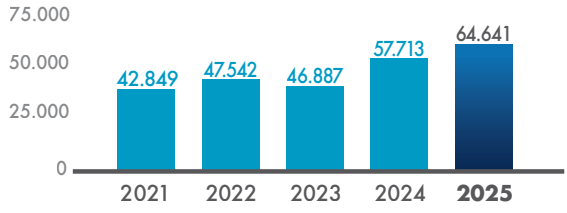
**Fernando del Hoyo Gil**
*Lehendakaria*

2.0

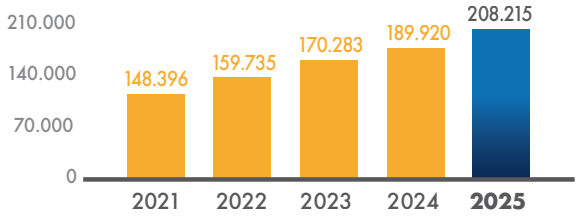
# Zifra
## aipagarrienak

# Cifras
## más relevantes

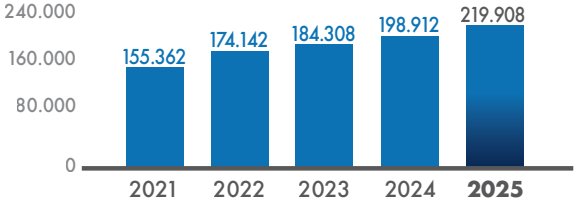
### PRÉSTAMOS FORMALIZADOS



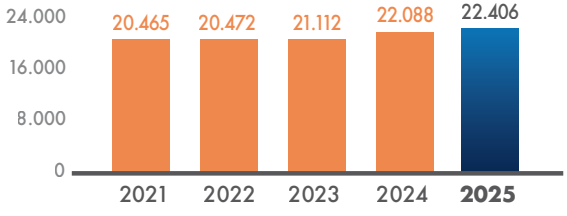

### PRÉSTAMOS EN VIGOR



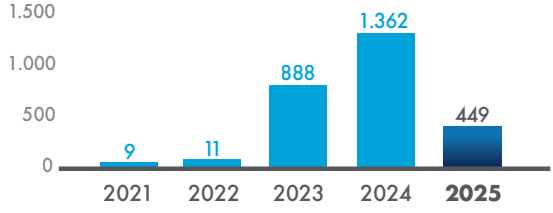

### BALANCE



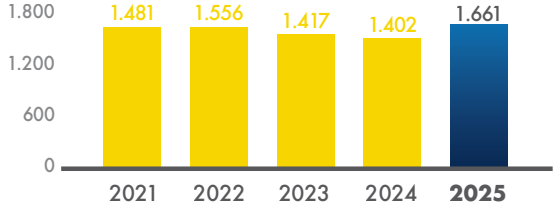

### FONDOS PROPIOS



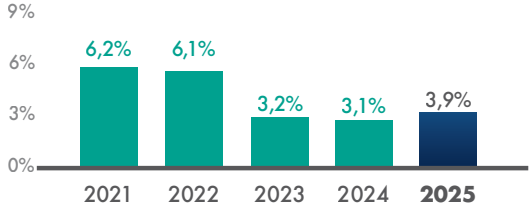

### RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS



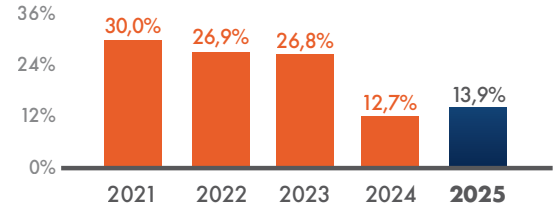

### FONDOS DE INSOLVENCIA




### RATIO DE MOROSIDAD




### RATIO DE SOLVENCIA




Importes expresados en miles de euros

3

# Informazio
## ekonomiko eta finantzarioa

# Información
## económico financiera

2025 se ha destacado por una actividad relevante de LUZARO. En este ejercicio se han formalizado 224 préstamos por importe de 64.641 miles de euros, lo que representa un incremento del 12% sobre el volumen alcanzado en el ejercicio anterior. Corresponden en su totalidad al Convenio de Colaboración Financiera entre el Gobierno Vasco, Entidades Financieras, Sociedades de Garantía Recíproca y LUZARO (en adelante Convenio de Colaboración Financiera).

Con todo ello, el total de formalizaciones realizadas por LUZARO a lo largo de sus 33 años de actividad crediticia ha superado la remarcable cifra de los 1.000 millones de euros, y se sitúa en 1.049 millones, de los que 208.215 miles se mantienen en vigor a finales de 2025, con un incremento del 10% sobre el año anterior. El volumen de las bajas del conjunto de la cartera en el ejercicio se ha situado en 45.925 miles de euros.

2025a LUZAROren jarduera esanguratsuagatik nabarmendu da. Ekitaldian 224 mailegu formalizatu dira, 64.641 mila euroko zenbatekoan. Beraz, formalizatutako bolumena aurreko ekitaldian lortutakoa baino %12 handiagoa izan da. Eusko Jaurlaritzaren, Finantza Erakundeen, Elkarren Bermerako Sozietateen eta LUZAROren arteko Finantza Lankidetzako Hitzarmenaren barnean (aurrerantzean, Finantza Lankidetzako Hitzarmena) sinatu dira guztiak.

Horiekin, LUZAROren formalizazioek 1.000 milioi euroko zifra aipagarria gainditu dute bere 33 urteko kreditu jardueran, guztira 1.049 milioi eurotan kokatuaz. Kopuru horretatik 208.215 mila indarrean zeuden 2025eko ekitaldiaren amaieran; hau da, aurreko urtean baino %10 gehiago. Zorro osoko bajen bolumena 45.925 mila eurokoa izan da ekitaldian.

| Año | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|
| Préstamos formalizados | 145 | 184 | 166 | 213 | 224 |
| Préstamos en vigor | 860 | 916 | 935 | 1.027 | 1.117 |
| Importes formalizados | 42.849 | 47.542 | 46.887 | 57.713 | 64.641 |
| Importes en vigor | 148.396 | 159.735 | 170.283 | 189.920 | 208.215 |

Importes expresados en miles de euros

# 3.1

## ANÁLISIS DE LAS PRESTATARIAS DEL CONVENIO DE COLABORACIÓN FINANCIERA

FINANTZA LANKIDETZAKO HITZARMENEKO MAILEGARIEN AZTERKETA

### 3.1.1. Operaciones formalizadas

En el ejercicio 2025 se han formalizado 64.641 miles de euros en el marco del Convenio de Colaboración Financiera, con un incremento del 12% respecto al año anterior.

De los 64.641 miles formalizados en 2025, el 93% (60.060 miles de euros) ha tenido como finalidad la financiación de inversiones (en fijo y circulante) y el 7% (4.581 miles) la consolidación financiera.

El sector de industrias manufactureras se mantiene como el mayor receptor de los préstamos de LUZARO con un 45% de lo formalizado. El sector de servicios empresariales se ha posicionado en segundo lugar con un 26%.

En la distribución sectorial de la cartera en vigor en 2025 el sector de industrias manufactureras con 92.052 miles de euros se mantiene como principal sector y mantiene su participación en el 44%. Le siguen en importancia el sector de servicios empresariales con un 23% y el de comercio y reparaciones con un 11%.

### 3.1.1. Formalizatutako eragiketak

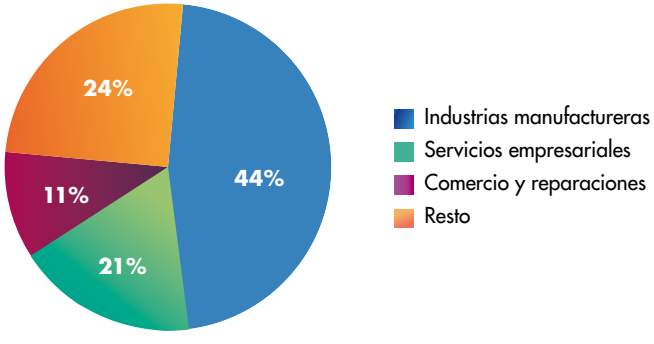
2025eko ekitaldian 64.641 mila euro formalizatu dira Finantza Lankidetzako Hitzarmenaren esparruan; hots, aurreko urtean baino %12 gehiago.

2025eko ekitaldian formalizatutako 64.641 mila euroetatik, %93k (60.060 mila euro) inbertsioak finantzatzea izan du helburu (finkoan eta zirkulatzailean) eta gainerako %7 (4.581 mila euro) finantza kontsolidaziora bideratu da.

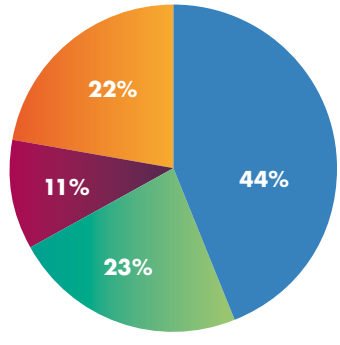
Manufaktura industriaren sektorea izan da LUZAROren mailegu hartzaile nagusia (aurreko urteetan bezalaxe), formalizatutakoaren %45 jaso du eta. Enpresa zerbitzuen sektorea bigarren tokian kokatu da, %26 hartuta.

2025ean indarrean zegoen zorroaren banaketa sektorialean, manufaktura industrien sektorea 92.052 mila eurorekin nagusi mantentzen da, %44ean kokatuta. Ondoren, garrantzia mailan, enpresa zerbitzuen sektorea (%23) eta merkataritza eta konponketena datoz (%11).

**Saldo vivo por sector 2024**




**Saldo vivo por sector 2025**



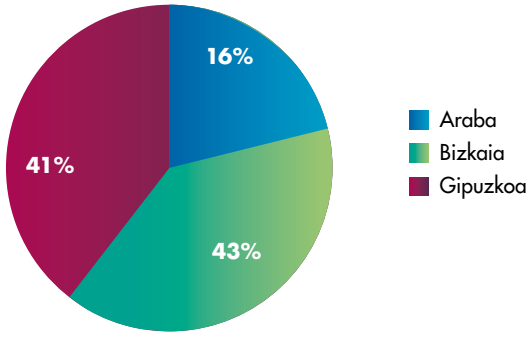
Desde el punto de vista territorial, Gipuzkoa ha formalizado el 55% (42% en 2024), Bizkaia el 38% (42% en 2024) y Araba el 7% (16% en 2024).

En cuanto a la distribución del saldo en vigor, la mayor cuota, con el 46%, corresponde a Gipuzkoa, seguida de Bizkaia con un 40% y Araba con el 14%. Respecto al ejercicio anterior disminuye la cuota de Bizkaia y Araba en beneficio del peso de Gipuzkoa.

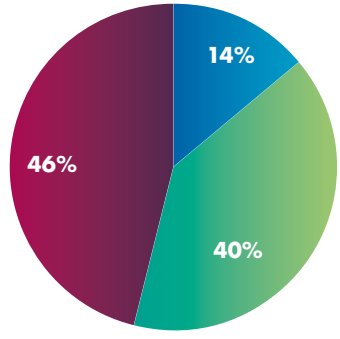
Lurraldearen ikuspuntutik begiratuta, Gipuzkoak %55 formalizatu du (2024ean %42 izan zen), Bizkaiak %38 (2024ean %42) eta Arabak %7 (2024ean %16)

Indarrean den saldoaren banaketan, kuotarik handiena Gipuzkoari dagokio (%46), eta ondotik datoz Bizkaia (%40) eta Araba (%14). Aurreko ekitaldiarekin alderatuz, Bizkaia eta Arabaren pisua txikitu egin da eta aldiz Gipuzkoarena handitu.

**Saldo vivo por TTHH 2024**




**Saldo vivo por TTHH 2025**




## 3.1.2. Saldos dudosos y provisiones para insolvencias

La cifra del conjunto de activos dudosos se ha situado en 23.414 miles de euros, representando el 11,2% sobre el total de las operaciones en vigor. El Convenio de Colaboración Financiera firmado mitiga el riesgo de LUZARO, de modo que en 2025 el riesgo dudoso se ha situado en 1.398 miles de euros.

Siguiendo el criterio de máxima prudencia, LUZARO mantiene un importante volumen de provisiones para insolvencias que se cifra en 1.661 miles de euros en 2025. Estas provisiones vienen a cubrir los posibles fallidos que se produzcan, es decir, cubren el riesgo de LUZARO en los préstamos clasificados como dudosos.

## 3.1.2. Zalantzazko saldoak eta kaudimen gabezietarako hornidurak

Zalantzazko aktibo guztien zenbatekoa 23.414 mila euro da; hau da, indarrean dauden eragiketen kopuru osoaren %11,2. Sinatutako Finantza Lankidetzako Hitzarmenak arindu egiten du LUZAROren arriskua. Hala, bada, zalantzazko arriskua 1.398 mila eurokoa izan da 2025ean.

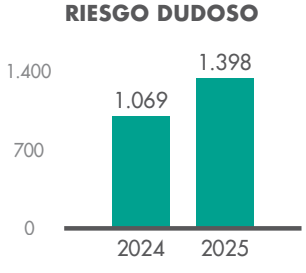
Zuhurtasun handienaren irizpideari jarraikiz, LUZAROk hornidura bolumen nabarmena du kaudimen gabezietarako: 2025ean, 1.661 mila euro ziren. Hornidura horiek sor litezkeen balizko kobraezinak estaltzen dituzte; bestela esanda, LUZAROk zalantzazkotzat jotzen diren maileguetan hartutako arriskua estaltzen dute.

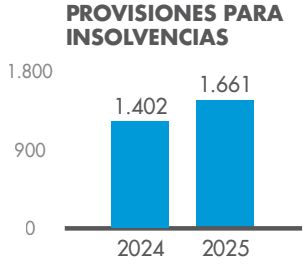
Por tanto, en 2025 la sociedad cuenta con unas provisiones para insolvencias, calculadas según la normativa en vigor del Banco de España, de 1.661 miles de euros, dando una cobertura del 118,8% del riesgo dudoso asumido por LUZARO.

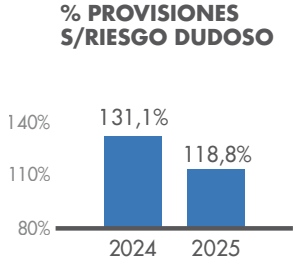
Beraz, 2025ean, sozietateak 1.661 mila euro zituen kaudimen gabeziei aurre egiteko (Espainiako Bankuaren indarreko araudiaren arabera kalkulatuta) eta LUZAROK bere gain hartutako zalantzazko arriskuaren %118,8 estaltzen zuen kopuru horrek.

| Año | 2024 | 2025 | Variación |
|---|---|---|---|
| Saldo vivo | 190.061 | 208.332 | 10% |
| Saldo dudoso | 19.024 | 23.414 | 23% |
| % dudoso s/saldo vivo | 10,0% | 11,2% | 1,2 |
| Riesgo dudoso | 1.069 | 1.398 | 31% |
| Provisiones Ptamos. Normal y V.E. | 500 | 382 | -24% |
| Provisiones Ptamos. Dudosos | 902 | 1.279 | 42% |
| Total provisiones para insolvencias | 1.402 | 1.661 | 18% |
| % Provisiones s/riesgo dudoso | 131,1% | 118,8% | -12,3 |

Los saldos incluyen intereses pendientes. Importes expresados en miles de euros



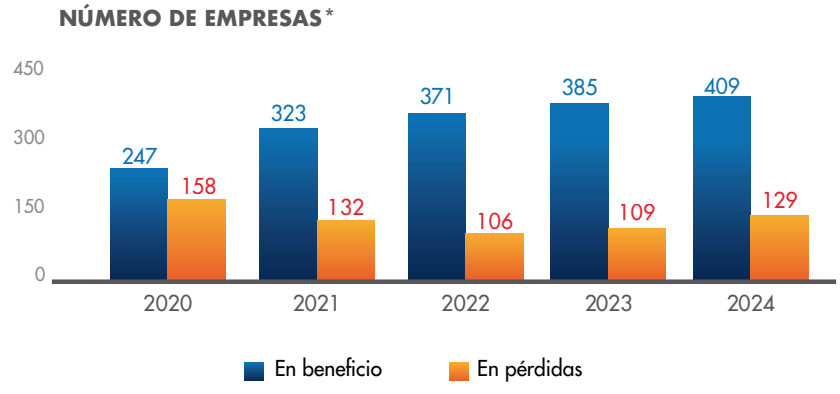

Importes expresados en miles de euros

## 3.1.3. Resultados de las prestatarias y evolución de sus fondos propios

En 2024 (último ejercicio del que se disponen datos) el 76% de las empresas obtuvieron resultados positivos, disminuyendo respecto al 78% del ejercicio anterior.

## 3.1.3. Mailegarien emaitzak eta haien fondo propioen bilakaera

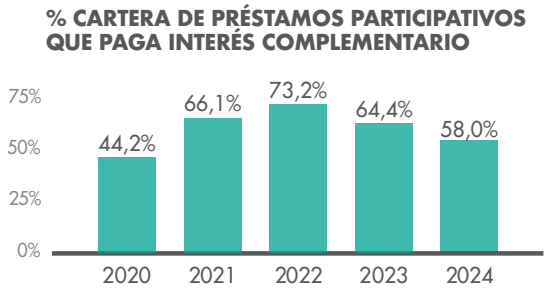
2024ean (datuak ditugun azken ekitaldia), enpresen %76k emaitza positiboak izan zituen, aurreko ekitaldiko %78tik jaitsiaz.




*Número de empresas que presentaron cuentas anuales correspondientes al ejercicio.

Un 58,0% de la cartera susceptible de liquidación complementaria pagó el interés complementario correspondiente al ejercicio 2024, disminuyendo en 6,4 puntos básicos respecto al ejercicio anterior.

Likidazio osagarria izan dezakeen zorroaren %58,0k ordaindu zuen 2024eko ekitaldiko interes osagarria; aurreko ekitaldiaren aldean, 6,4 puntutan jaitsi zen portzentajea.



La financiación de préstamos participativos aportada por LUZARO contribuye al reforzamiento de los capitales permanentes y del patrimonio neto de las empresas prestatarias. Todo ello ayuda a mejorar su capacidad de respuesta ante las variaciones en el ciclo económico.

Efectivamente este hecho se ha evidenciado a lo largo de la actividad de LUZARO y así, los fondos propios de las empresas clientes se han incrementado en 280 millones de euros, con un incremento medio anual del 5,9%.

La evolución que han tenido los fondos propios de las empresas titulares de préstamos en vigor, desde el cierre del ejercicio previo a la formalización del préstamo hasta el cierre de 2024, ha sido la siguiente:

LUZAROk emandako partaidetza maileguen finantzaketa oso lagungarria izan da enpresa mailegu-hartzaileen ondare garbia eta kapital iraunkorrak indartzeko. Horrek guztiak ziklo ekonomikoan izandako aldakuntzei hobeto erantzuten laguntzen du.

LUZAROren jardueran, agerian geratu da errealitate hori. Izan ere, 280 miloi euro hazi dira bezero diren enpresen fondo propioak; hau da, batez beste %5,9 izan da haien urteko hazkundea.

Mailegua formalizatu aurreko ekitaldia itxi zenetik 2024eko ekitaldia itxi arte, bilakaera hau izan dute indarrean dauden maileguen enpresa titularren fondo propioek:

| | | VARIACIÓN FFPP A 2024 | | |
|---|---|---|---|---|
| **Importe formalizado** | **FFPP iniciales** | **Total** | **% Total** | **% Medio Anual** |
| 259.278 | 1.244.615 | 280.478 | 22,5% | 5,9% |

Importes expresados en miles de euros

## 3.1.4. Inversiones financiadas

De los 64.641 miles de euros formalizados en 2025, los préstamos para la financiación de inversiones (en fijo y circulante) han supuesto 60.060 miles de euros y los de consolidación financiera 4.581 miles, siendo reseñable el predominio de los primeros, alcanzando una participación del 93% sobre el conjunto del año.

Los citados 60.060 miles de euros para inversión formalizados durante el año 2025 han contribuido a financiar unas inversiones de más de 149 millones de euros. Representan el 40,3% de las inversiones y se sitúan por encima de la media histórica de 24,2%.

## 3.1.4. Finantzatutako inbertsioak

2025ean formalizatutako 64.641 mila euroetatik, inbertsioak finantzatzeko maileguek (finkoan eta zirkulatzailean) 60.060 mila euro hartu dituzte, eta finantza kontsolidaziokoek 4.581 mila euro. Nabarmentzekoa da lehenengoen nagusitasuna, urteko multzo osoaren %93ko partaidetza izatera iritsi dira eta.

2025 urtean inbertsioak egiteko formalizatu diren 60.060 mila euro horiei esker, 149 milioi eurotik gorako inbertsioak finantzatu dira; inbertsioen %40,3 hain zuzen ere, %24,2ko batazbesteko historikoaren gainetik.

| **Año formalización** | **2021** | **2022** | **2023** | **2024** | **2025** | **Total 1993-2025** |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Principal formalizado** | 42.791 | 47.542 | 46.707 | 57.713 | 64.641 | **966.232** |
| **Préstamos inversión** | 39.965 | 43.871 | 40.540 | 56.796 | 60.060 | **648.540** |
| **Inversión realizada por las empresas** | 145.976 | 131.984 | 87.480 | 162.075 | 149.001 | **2.682.909** |
| **%Inversión financiada por LUZARO** | 27,4% | 33,2% | 46,3% | 35,0% | 40,3% | **24,2%** |

Importes expresados en miles de euros

# 3.2

## ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS
EMAITZEN AZTERKETA

| | 2024 | | 2025 | | |
|---|---|---|---|---|---|
| **Cuenta de resultados** | **Importe** | **% s/ATM** | **Importe** | **% s/ATM** | **% Variación** |
| **Ingresos Financieros** | 9.276 | 4,78 | 6.963 | 3,29 | -25 |
| **Gastos Financieros** | 6.843 | 3,53 | 5.415 | 2,56 | -21 |
| **MARGEN FINANCIERO** | 2.433 | 1,25 | 1.548 | 0,73 | -36 |
| **Otros Productos Ordinarios** | 242 | 0,12 | 301 | 0,14 | 24 |
| **MARGEN ORDINARIO** | 2.675 | 1,38 | 1.850 | 0,87 | -31 |
| **Gastos de Explotación** | 1.100 | 0,57 | 1.084 | 0,51 | -2 |
| **MARGEN DE EXPLOTACIÓN** | 1.575 | 0,81 | 765 | 0,36 | -51 |
| **Dotaciones e Insolvencias (Neto)** | -213 | -0,11 | -317 | -0,15 | 49 |
| **RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS** | 1.362 | 0,70 | 449 | 0,21 | -67 |
| **Impuesto sobre beneficios** | 384 | 0,20 | 130 | 0,06 | -66 |
| **RESULTADO DEL EJERCICIO** | **978** | **0,50** | **319** | **0,15** | **-67** |

Importes expresados en miles de euros

## 3.2.1. Margen financiero: ingresos y gastos financieros

El margen financiero obtenido ha sido de 1.548 miles de euros, con un decremento del 36% respecto al año anterior, situándose en el 0,73% del activo total, frente al 1,25% del ejercicio anterior.

En el caso de las empresas con préstamos participativos de inversión cuyo tipo a cuenta queda por debajo del coste de fondeo asociado y no se cubre por el interés complementario, el Gobierno Vasco subvenciona a LUZARO el diferencial existente. Este concepto ha aumentado respecto al ejercicio anterior y en 2025 se cifra en 110 miles de euros.

Como puede observarse en el gráfico siguiente, el tipo de referencia medio aplicado (en base al Euribor) a los préstamos en este último año ha disminuido a 2,32%. El tipo de interés medio aplicado, sin considerar intereses complementarios, ha disminuido de 4,67% a 3,14%. El tipo de interés complementario medio ingresado en 2025 (correspondiente a 2024) se ha situado en 0,29%, por debajo del 0,34% obtenido el ejercicio anterior.

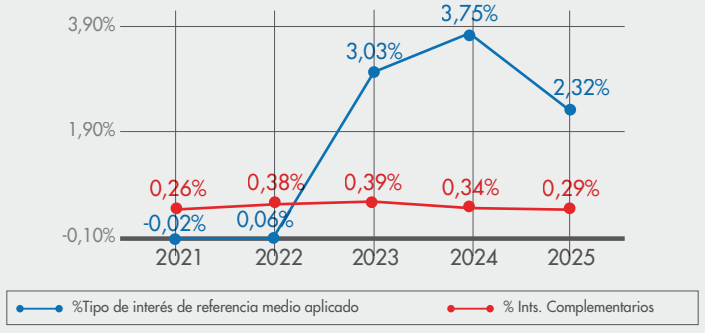
## 3.2.1. Finantza marjina: finantza sarrerak eta gastuak

Lortutako finantza marjina 1.548 mila eurokoa izan da, %36 txikiagoa aurreko urtearekin alderatzen badugu. Hori horrela, batez besteko guztizko aktiboaren %0,73 izatera iritsi da, aurreko ekitaldiko %1,25en aldean.

Partaidetzako inbertsio maileguak dituzten enpresei dagokienez, maileguaren konturako tasa lotutako finantzaketa kostuaren azpitik geratzen denean eta interes osagarriak berau estaltzen ez duenean, Eusko Jaurlaritzak diru laguntza ematen dio LUZAROri diferentziala estaltzeko. Aurreko ekitaldiarekiko hazi da eta 2025ean 110 mila eurokoa izan da.

Hurrengo grafikoan ikus daitekeen bezala, azken urte honetan jaitsi egin da maileguei aplikatutako batez besteko erreferentzia tasa (Euriborrean oinarrituta); 2025ean %2,32koa izan da. Interes osagarriak kontuan hartu gabe aplikatutako batez besteko interes tasa %4,67tik %3,14ra jaitsi da. 2025ean sartutako batez besteko interes osagarriaren tasa (2024 urteari dagokiona) %0,29 izan da, aurreko ekitaldian lortutako %0,34koaren azpitik.

**EVOLUCIÓN DE TIPO DE REFERENCIA Y COMPLEMENTARIO**



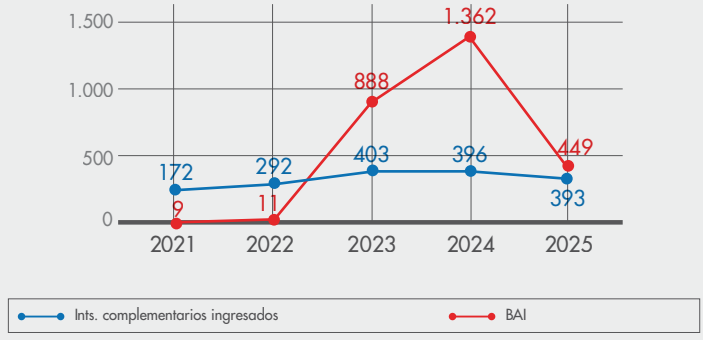

Dada la cualidad de participativos de los préstamos de inversión que concede LUZARO, en lo que a intereses se refiere, la evolución de los intereses complementarios tiene un impacto directo en la cuenta de resultados de la sociedad.

En 2025 se han ingresado 393 miles de euros de interés complementario (liquidados sobre cuentas anuales de 2024), un 1% menos que en el ejercicio precedente, cuando se percibieron 396 miles. En el siguiente gráfico se puede observar la evolución del peso de los intereses complementarios en el beneficio antes de impuestos.

LUZAROk ematen dituen inbertsio maileguak partaidetzakoak direnez, interesei dagokienez, interes osagarrien bilakaerak zuzeneko eragina du sozietatearen emaitza kontuan.

2025 urtean 393 mila euroko interes osagarriak sartu ziren (2024 urteko kontuen gain likidatuta), aurreko urtean baino %1 gutxiago, orduan 396 mila euro jaso baitziren. Hurrengo grafikoan ikus daiteke zernolako bilakaera izan duen interes osagarrien pisuak zerga aurreko mozkinean.

**INTERESES COMPLEMENTARIOS INGRESADOS - BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS**




Los factores que más influyen en la determinación de los intereses complementarios son:

- El saldo medio en vigor de los préstamos susceptibles de liquidación complementaria.
- El porcentaje de empresas con préstamos susceptibles de liquidación complementaria que obtienen beneficios.
- El tipo de referencia medio aplicado y el diferencial de interés complementario aplicado.

Así, para el cálculo de los intereses complementarios a liquidar en 2025 (sobre cuentas anuales de 2024) se tomó como base el saldo medio en 2024 de los préstamos susceptibles de liquidación complementaria, que había crecido un 14% respecto a 2023. El tipo de interés complementario medio ingresado decreció en 0,05 puntos porcentuales (del 0,34% al 0,29%).

La siguiente tabla recoge el porcentaje de interés complementario que se ha ingresado sobre el máximo posible:

Faktore hauek dute eragin handiena interes osagarriak zehazteko garaian:

- Likidazio osagarria izan dezaketen maileguetan indarrean dagoen batez besteko saldoa.
- Likidazio osagarria izan dezaketen maileguak dituzten enpresen artean mozkinak izan dituztenen ehunekoa.
- Aplikatutako batez besteko erreferentzia tasa eta aplikatutako interes osagarriaren diferentziala.

Hala, 2025ean likidatu beharreko interes osagarriak kalkulatzeko (2024 urteko kontuen gain), likidazio osagarria izan dezaketen maileguen 2024ko batez besteko saldoa hartu zen oinarritzat, eta 2023 urtekoarekin alderatuz gero %14 handiagoa zen. Sartutako batez besteko interes osagarriaren tasa 0,05 portzentaje puntu jaitsi zen (%0,34tik %0,29ra).

Hurrengo taulan jasotzen da gehienezko kopuruaren gain sartutako osagarri portzentaia:

**INTERÉS COMPLEMENTARIO INGRESADO EN EL AÑO**

| | Máximo posible | Importe ingresado | % s/máx. |
|---|---|---|---|
| 2024 | 608 | 396 | 65 |
| 2025 | 664 | 393 | 59 |

Importes expresados en miles de euros

## 3.2.2. Margen ordinario

Las comisiones netas de apertura y de novación ingresadas por LUZARO durante 2025 se han situado en 251 miles de euros frente a los 200 miles del año anterior, lo que supone un incremento del 26%.

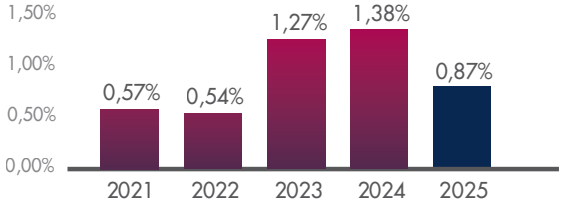
El margen ordinario se ha situado en 1.850 miles de euros, lo que supone un decremento del 31% respecto al ejercicio anterior y una tasa sobre el volumen de balance medio del 0,87%.

## 3.2.2. Marjina arrunta

LUZAROk 2025ean jasotako irekitze eta berritze komisio garbiak 251 mila eurokoak izan dira; aurreko urtean 200 mila eurokoak izan zirela kontuan hartuta, %26 igo dira.

Marjina arrunta 1.850 mila eurokoa izan da; hau da, aurreko ekitaldian baino %31 gutxiago, eta batez besteko balantzearen bolumenaren tasa %0,87koa izan da.

**% MARGEN ORDINARIO S/ATM**




## 3.2.3. Margen de explotación

LUZARO con el objeto de apoyar y beneficiar a las pymes con una financiación en las mejores condiciones, mantiene una política de gastos de explotación contenida. En el ejercicio 2025 se han situado en 1.084 miles de euros frente a los 1.100 miles de euros de 2024, representando el 0,51% sobre los activos totales medios (0,57% en 2024).

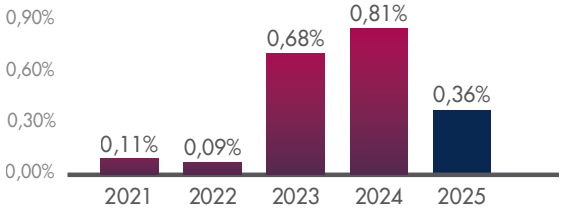
El margen de explotación se ha situado en 765 miles de euros, disminuyendo un 51% respecto al ejercicio anterior en el que se situó en 1.575 miles. Representan el 0,36% de los activos totales medios, por debajo del 0,81% del año anterior.

## 3.2.3. Ustiapen marjina

LUZAROk, ETE-ei laguntza eta babesa emateko finantzaketa baldintza onenetan eskaini nahian, politika zuhurra dauka ustiapen gastuetarako. 2025eko ekitaldian 1.084 mila euro izan dira, 2024ko 1.100 mila euroen aldean. Batez besteko guztizko aktiboen %0,51 izan dira (%0,57 2024ean).

Ustiapen marjina 765 mila eurokoa izan da; hau da, aurreko ekitaldikoa baino %51 txikiagoa, orduan 1.575 mila eurokoa izan zen-eta. Batez besteko guztizko aktiboen %0,36 da hori, aurreko urteko %0,81en azpitik.

**% MARGEN DE EXPLOTACIÓN S/ATM**



## 3.2.4. Dotaciones y recuperaciones

Se han seguido manteniendo los criterios de máxima prudencia en la clasificación de los riesgos y en las dotaciones efectuadas. Las dotaciones realizadas durante 2025 han ascendido a 872 miles de euros frente a 775 miles del año anterior, y las recuperaciones han sido de 556 miles frente a 562 miles de 2024.

Como consecuencia, el neto de dotaciones y recuperaciones arroja un resultado de 317 miles de euros de gasto frente a los 213 miles del ejercicio anterior. El gasto finalmente reflejado responde principalmente a un criterio de prudencia.

## 3.2.4. Zuzkidurak eta berreskurapenak

Arriskuak sailkatzeko orduan eta zuzkidurak egitean, zuhurtasun handieneko irizpideari eutsi zaio. 2025ean egindako zuzkidurek 872 mila euro bildu dituzte, eta berreskurapenek, berriz, 556 mila euro; konparaziotara, 2024ean 775 eta 562 mila euro izan ziren, hurrenez hurren.

Ondorioz, zuzkidura eta berreskurapenen emaitza garbia 317 mila euroko gastua izan da, aurreko ekitaldiko 213 mila euroen aldean. Azkenean islatu den gastuak, batez ere, zuhurtasun irizpide bati erantzuten dio.

## 3.2.5. Resultados

El resultado antes de impuestos ha sido de 449 miles de euros, frente a 1.362 miles del año anterior, y el beneficio alcanzado por LUZARO en el ejercicio terminado se ha situado en 319 miles de euros.

Los 319 miles de euros de resultado del ejercicio 2025 se han destinado a Reservas Voluntarias.

## 3.2.5. Emaitzak

Zerga aurretiko emaitza 449 mila euro izan da, aurreko urteko 1.362 mila euroen aldean, eta LUZAROK amaitutako ekitaldian lortutako onura 319 mila eurokoa izan da.

2025eko ekitaldiko 319 mila euroko emaitza Borondatezko Erreserbetara bideratu da.

## 3.2.6. Recursos propios y coeficiente de solvencia

Al cierre del ejercicio los recursos propios de la Sociedad, computados según la normativa del Banco de España en vigor, ascendían a 21.624 miles de euros, importe superior al del año anterior. El coeficiente de solvencia alcanza al cierre del ejercicio un nivel del 13,94%.

## 3.2.6. Baliabide propioak eta kaudimen koefizientea

Ekitaldiaren itxieran, sozietatearen baliabide propioak, Espainiako Bankuak indarrean duen araudiaren arabera zenbatuak, 21.624 mila eurokoak ziren, aurreko urtean baino handiago. Ekitaldiaren itxieran, kaudimen koefizientea %13,94koa izan zen.

| Año | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|
| Recursos propios computables | 20.444 | 21.107 | 21.624 |
| **Coeficiente de solvencia (%)** | **26,80** | **12,70** | **13,94** |
| Superávit de recursos propios | 17.011 | 13.630 | 9.212 |

Importes expresados en miles de euros

4.

# Informazio
## osagarria

# Información
## complementaria

# 4.1

## CONVENIOS EN VIGOR
## INDARREAN DAUDEN HITZARMENAK

Con fecha 26 de febrero de 2025 se llevó a cabo la firma del CONVENIO DE COLABORACIÓN FINANCIERA ENTRE LA ADMINISTRACIÓN DE LA COMUNIDAD AUTÓNOMA DEL PAÍS VASCO, ENTIDADES FINANCIERAS, SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA Y LUZARO ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.. Este convenio sustituye al anterior convenio de 23 de diciembre de 2020.

2025eko otsailaren 26an, FINANTZA LANKIDETZAKO HITZARMENA sinatu zuten EUSKAL AUTONOMIA ERKIDEGOKO ADMINISTRAZIOAK, FINANTZA ERAKUNDEEK, ELKARREN BERMERAKO SOZIETATEEK ETA LUZARO ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A. SOZIETATEAK. Hitzarmenak aurrekoa ordezkatu zuen; hau da, 2020ko abenduaren 23an sinatua.

El Convenio de Colaboración Financiera regula las obligaciones y compromisos adquiridos entre las partes firmantes a fin de asegurar el normal desarrollo de la actividad crediticia de LUZARO.

Alderdi sinatzaileek LUZAROren kreditu jarduera behar bezala garatzen dela segurtatzeko hartutako betebehar eta konpromisoak arautzen ditu Finantza Lankidetzako Hitzarmenak.

El 21 de julio de 2022 se firmó el Convenio para la Concesión de Préstamos a Microempresas de Nueva Creación acogidas al Programa Ekintzaile-Barnekintzaile del Gobierno Vasco, entre la Administración de la Comunidad Autónoma del País Vasco, la Sociedad para la Promoción y Reconversión Industrial, S.A. y LUZARO. Este nuevo convenio da continuidad a los sucesivos convenios firmados desde 2004 y actualiza las obligaciones y los compromisos adquiridos entre las partes firmantes. Actualmente este convenio ha dejado de estar en vigor.

2022ko uztailaren 21ean, Eusko Jaurlaritzaren Ekintzaile-Barnekintzaile Programari atxikitako Mikroenpresa Sortu Berriei Maileguak Emateko Hitzarmena sinatu zuten Euskal Autonomia Erkidegoko Administrazioak, Industriaren Sustapen eta Eraldaketarako Baltzuak eta LUZAROk. Hitzarmen berri horrek jarraitasuna ematen die 2004 geroztik sinatutako hitzarmenei eta eguneratu egiten ditu alderdi sinatzaileen artean hartutako betebeharrak eta konpromisoak. Gaur egun, hitzarmen hau ez dago indarrean.

Por otra parte, cabe destacar la financiación concertada con el Banco Europeo de Inversiones. El 26 de febrero de 2025 se ha formalizado la sexta concesión, de 100.000.000 euros, de los cuales se han dispuesto 25 millones.

Bestalde, nabarmentzekoa da Europako Inbertsio Bankuarekin hitzartutako finantzaketa. 2025eko otsailaren 26an, 100.000.000 euroko seigarren emakida formalizatu da; horietatik 25 milioi erabili dira.

# 4.2

## RELACIÓN DE SOCIOS Y DISTRIBUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL

BAZKIDEEN ZERRENDA ETA KAPITAL SOZIALAREN BANAKETA

Al cierre del ejercicio 2025 el capital social de LUZARO ascendía a 5.005 miles de euros, dando cumplimiento al capital social mínimo legalmente requerido para los Establecimientos Financieros de Crédito. El conjunto de socios de la Sociedad lo forman Kutxabank, S.A., Instituto Vasco de Finanzas, Laboral Kutxa, S.C.C., Banco de Sabadell, S.A., Bankoa//Abanca Corporación Bancaria, S.A. y Empresa Nacional de Innovación SME, S.A.

2025eko ekitaldiaren itxieran, LUZAROren kapital soziala 5.005 mila eurokoa zen, Kredituko Finantza Erakundeei legez eskatzen zaien gutxieneko kapital sozialarekin beteaz. Honako hauek dira sozietatea osatzen duten bazkideak: Kutxabank, S.A; Finantzen Euskal Institutua; Laboral Kutxa, S.C.C.; Banco de Sabadell, S.A.; Bankoa//Abanca Corporación Bancaria, S.A.; eta Enpresa Nacional de Innovación SME, S.A..

| | Importe | % Participación |
|---|---|---|
| Kutxabank, S.A. | 2.355 | 47,06 |
| Instituto Vasco de Finanzas | 883 | 17,65 |
| Caja Laboral Popular, S.C.C. | 714 | 14,26 |
| Banco de Sabadell, S.A. | 464 | 9,26 |
| Bankoa//Abanca Corporación Bancaria, S.A. | 353 | 7,06 |
| Empresa Nacional de Innovación SME, S.A. | 236 | 4,71 |
| **Total** | **5.005** | **100,00** |

Importes expresados en miles de euros

# 4.3 ÓRGANOS SOCIALES
## SOZIETATEAREN ORGANOAK

### CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

**Presidente**
Caja Laboral Popular, S.C.C. *(representada por Don Óscar Eguskiza Sierrasesumaga)*

**Vicepresidente**
Don Fernando del Hoyo Gil

**Vocales**
Don Javier Abascal Idigoras
Doña Amaia del Villar Rodrigo
Don Javier del Río Rodríguez
Doña Naia Eroa Belaustegui
Don Francisco Javier Cortajarena Goñi
Doña Arantza Larrauri Aranguren
Don Ignacio Navarro Cameo
Corporación Empresarial de Participación en Organizaciones de Galicia, S.L.
*(representada por Don Patxi Sorrondegui De Arriba)*
Torre de Hércules Inversiones Corporativas, S.L.
*(representada por Don Jesús Suárez Garrido)*
ENISA-Empresa Nacional de Innovación SME, S.A.

**Secretaria**
Doña Paula Echenique Gómez

### COMISIÓN EJECUTIVA

**Presidente**
Caja Laboral Popular, S.C.C. *(representada por Don Óscar Eguskiza Sierrasesumaga)*

**Vicepresidente**
Don Fernando del Hoyo Gil

**Vocales**
Don Javier Abascal Idígoras
Doña Amaia del Villar Rodrigo
Torre de Hércules Inversiones Corporativas, S.L.
*(representada por Don Jesús Suárez Garrido)*

**Secretaria**
Doña Paula Echenique Gómez

En el finalizado ejercicio de 2025 se celebraron dos Juntas Generales de Accionistas y cinco reuniones de Consejo de Administración.

En reunión del Consejo de Administración celebrado el 21 de marzo de 2024 se nombró Presidente y Vicepresidente de la Sociedad para los años 2024 y 2025 a Caja Laboral Popular, S.C.C. (representada por Don Óscar Eguskiza Sierrasesumaga) y a Don Fernando del Hoyo Gil.

Amaitutako 2025eko ekitaldian, Akziodunen Batzar Nagusiaren bi bilera eta Administrazio Kontseiluaren bost bilera egin ziren.

2024ko martxoaren 21eko Administrazio Kontseiluan, Caja Laboral Popular, S.C.C. (Óscar Eguskiza Sierrasesumaga jaunak ordezkatua) eta Fernando del Hoyo Gil jauna izendatu zituzten 2024 eta 2025an presidente eta presidenteorde izateko, hurrenez hurren.

# 4.4 DATOS DE IDENTIFICACIÓN
## IDENTIFIKAZIOKO DATUAK

LUZARO E.F.C., S.A. es un Establecimiento Financiero de Crédito que inició su actividad en noviembre de 1992. Se halla inscrita en el Registro Mercantil de Gipuzkoa en el tomo 1.266, folio 44 V°, hoja SS-5.376.

Asimismo, está inscrita con el número 8.342 en el Registro de Entidades del Banco de España.

Su Número de Identificación Fiscal es A-48050728, teniendo su domicilio social en la Avenida de la Libertad, 10, 7° de Donostia-San Sebastián.

LUZARO E.F.C., S.A. Kredituko Finantza Establezimendua 1992an hasi zen jardunean. Gipuzkoako Merkataritza Erregistroan inskribatuta dago, 1.266 liburukian, 44 V° folioan, SS-5.376 orrian.

Halaber, 8.342 zenbakiarekin inskribatuta dago Espainiako Bankuaren Erakundeen Erregistroan.

Sozietatearen Identifikazio Fiskaleko zenbakia A-48050728 da, eta Donostiako Askatasunaren Hiribideko 10 zenbakiko 7.ean du helbide soziala.

# 4.5 SERVICIO DE ATENCIÓN AL CLIENTE
## BEZEROENTZAKO ARRETA ZERBITZUA

Durante el ejercicio 2025 no se han presentado quejas ni reclamaciones por parte de los clientes de LUZARO.

2025eko ekitaldian LUZAROren bezeroek ez dute ez kexarik ez erreklamaziorik aurkeztu.

5

Urteko kontuen

# ikuskapena
# Auditoría
## de cuentas anuales

Shape the future with confidence

Ernst & Young, S.L.
Avda. Libertad 18, Pl 1
20004 San Sebastián
España

Tel: 94 306 51 35
ey.com

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de Luzaro Establecimiento Financiero de Crédito, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Luzaro Establecimiento Financiero de Crédito, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2025, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondiente al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2025, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

A member firm of Ernst & Young Global Limited.

6

en relación con, entre
ficados y los hallazgos
control interno que

entidad una declaración de
y nos hemos comunicado
uedan suponer una
vaguarda adoptadas para

Mixta de Riesgos y Auditoría
ad en la auditoría de las
stiones clave de la auditoría.

e las disposiciones legales o

os

tado en nuestro informe adicional
echa 24 de abril de 2026.

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 14 de junio de 2023 nos nombró como auditores por un periodo de 3 años, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023.

Con anterioridad, fuimos designados por acuerdo/os de la Junta General de Accionistas para el periodo de 3 años y hemos venido realizando el trabajo de auditoría de cuentas de forma ininterrumpida desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020.

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA

ERNST & YOUNG, S.L.

2026 Núm. 01/26/05233
SELLO CORPORATIVO 30,00 EUR

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº S0530)

Pablo Guinea Zavala
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº 20570)

24 de abril de 2026

A member firm of Ernst & Young Global Limited.

Consulta aquí el informe de Auditoría completo:
Hemen kontsulta dezakezu ikuskapenaren txosten osoa:
**www.luzaro.es**

# LUZARO ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.

BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
(Expresado en miles de euros)

| ACTIVO | 2025 | 2024 (*) |
|---|---|---|
| **Efectivo, saldos en efectivo en bancos centrales y otros depósitos a la vista** | 12.816 | 9.553 |
| **Activos financieros mantenidos para negociar** | **-** | **-** |
| **Derivados** | - | - |
| **Instrumentos de patrimonio** | - | - |
| **Valores representativos de deuda** | - | - |
| **Préstamos y anticipos** | - | - |
| Bancos centrales | - | - |
| Entidades de crédito | - | - |
| Clientela | - | - |
| **Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración** | - | - |
| **Activos financieros no destinados a negociación valorados obligatoriamente a valor razonable con cambios en resultados** | **-** | **-** |
| **Instrumentos de patrimonio** | - | - |
| **Valores representativos de deuda** | - | - |
| **Préstamos y anticipos** | - | - |
| Bancos centrales | - | - |
| Entidades de crédito | - | - |
| Clientela | - | - |
| **Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración** | - | - |
| **Activos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados** | **-** | **-** |
| **Instrumentos de patrimonio** | - | - |
| **Valores representativos de deuda** | - | - |
| **Préstamos y anticipos** | - | - |
| Bancos centrales | - | - |
| Entidades de crédito | - | - |
| Clientela | - | - |
| **Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración** | - | - |
| **Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado global** | **-** | **-** |
| **Instrumentos de patrimonio** | - | - |
| **Valores representativos de deuda** | - | - |
| **Préstamos y anticipos** | - | - |
| Bancos centrales | - | - |
| Entidades de crédito | - | - |
| Clientela | - | - |
| **Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración** | | |
| **Activos financieros a coste amortizado** | **206.551** | **188.824** |
| **Valores representativos de deuda** | - | - |
| **Préstamos y anticipos** | **206.551** | **188.824** |
| Bancos centrales | - | - |
| Entidades de crédito | 128 | 195 |
| Clientela | 206.423 | 188.628 |
| **Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración** | - | - |

(*)El balance a 31 de diciembre de 2024 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

# LUZARO ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.

BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
(Expresado en miles de euros)

| ACTIVO | 2025 | 2024 (*) |
|---|---|---|
| **Derivados - contabilidad de coberturas** | **-** | **-** |
| **Cambios del valor razonable de los elementos cubiertos de una cartera con cobertura del riesgo de tipo de interés** | **-** | **-** |
| **Inversiones en dependientes, negocios conjuntos y asociadas** | **-** | **-** |
| Entidades del grupo | - | - |
| Entidades multigrupo | - | - |
| Entidades asociadas | - | - |
| **Activos tangibles** | **245** | **303** |
| Inmovilizado material | 245 | 303 |
| De uso propio | 245 | 303 |
| Cedido en arrendamiento operativo | - | - |
| Afecto a obra social (cajas de ahorros y cooperativas de crédito) | - | - |
| Inversiones inmobiliarias | - | - |
| De las cuales: cedido en arrendamiento operativo | - | - |
| Pro memoria: adquirido en arrendamiento financiero | 210 | 269 |
| **Activos intangibles** | **-** | **-** |
| Fondo de comercio | - | - |
| Otros activos intangibles | - | - |
| **Activos por impuestos** | **99** | **65** |
| Activos por impuestos corrientes | - | - |
| Activos por impuestos diferidos | 99 | 65 |
| **Otros activos** | **31** | **-** |
| Contratos de seguros vinculados a pensiones | - | - |
| Existencias | - | - |
| Resto de los otros activos | 31 | - |
| **Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos que se han clasificado como mantenidos para la venta** | **166** | **166** |
| **TOTAL ACTIVO** | **219.908** | **198.912** |

(*)El balance a 31 de diciembre de 2024 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

# LUZARO ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.

BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
(Expresado en miles de euros)

| PASIVO | 2025 | 2024 (*) |
|---|---|---|
| **Pasivos financieros mantenidos para negociar** | **-** | **-** |
| Derivados | - | - |
| Posiciones cortas | - | - |
| Depósitos | - | - |
| Bancos centrales | - | - |
| Entidades de crédito | - | - |
| Clientela | - | - |
| Valores representativos de deuda emitidos | - | - |
| Otros pasivos financieros | - | - |
| **Pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados** | **-** | **-** |
| Depósitos | - | - |
| Bancos centrales | - | - |
| Entidades de crédito | - | - |
| Clientela | - | - |
| Valores representativos de deuda emitidos | - | - |
| Otros pasivos financieros | - | - |
| Pro memoria: pasivos subordinados | - | - |
| **Pasivos financieros a coste amortizado** | **197.117** | **176.112** |
| Depósitos | 197.016 | 175.836 |
| Bancos centrales | - | - |
| Entidades de crédito | 195.610 | 174.353 |
| Clientela | 1.406 | 1.482 |
| Valores representativos de deuda emitidos | - | - |
| Otros pasivos financieros | 101 | 276 |
| Pro memoria: pasivos subordinados | - | - |
| **Derivados - contabilidad de coberturas** | **-** | **-** |
| **Cambios del valor razonable de los elementos cubiertos de una cartera con cobertura del riesgo de tipo de interés** | **-** | **-** |
| **Provisiones** | **-** | **-** |
| Pensiones y otras obligaciones de prestaciones definidas post-empleo | - | - |
| Otras retribuciones a los empleados a largo plazo | - | - |
| Cuestiones procesales y litigios por impuestos pendientes | - | - |
| Compromisos y garantías concedidos | - | - |
| Restantes provisiones | - | - |
| **Pasivos por impuestos** | **159** | **419** |
| Pasivos por impuestos corrientes | 159 | 419 |
| Pasivos por impuestos diferidos | - | - |
| **Capital social reembolsable a la vista** | **-** | **-** |
| **Otros pasivos** | **226** | **292** |
| De los cuales: fondo de la obra social (solo cajas de ahorros y cooperativas de crédito) | - | - |
| **Pasivos incluidos en grupos enajenables de elementos que se han clasificado como mantenidos para la venta** | **-** | **-** |
| **TOTAL PASIVO** | **197.502** | **176.823** |

(*)El balance a 31 de diciembre de 2024 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

# LUZARO ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.

BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
(Expresado en miles de euros)

| PATRIMONIO NETO | 2025 | 2024 (*) |
|---|---|---|
| **Fondos propios** | **22.406** | **22.088** |
| **Capital** | **5.005** | **5.005** |
| Capital desembolsado | 5.005 | 5.005 |
| Capital no desembolsado exigido | - | - |
| **Pro memoria capital no exigido** | **-** | **-** |
| **Prima de emisión** | **120** | **120** |
| **Instrumentos de patrimonio emitidos distintos del capital** | **-** | **-** |
| Componentes de patrimonio neto de los instrumentos financieros compuestos | - | - |
| Otros instrumentos de patrimonio emitidos | - | - |
| **Otros elementos de patrimonio neto** | - | **1** |
| **Ganancias acumuladas** | **16.962** | **15.984** |
| **Reservas de revalorización** | **-** | **-** |
| **Otras reservas** | **-** | **-** |
| **(-) Acciones propias** | **-** | **-** |
| **Resultado del ejercicio** | **319** | **978** |
| **(-) Dividendos a cuenta** | **-** | **-** |
| **Otro resultado global acumulado** | **-** | **-** |
| **Elementos que no se reclasifican en resultados** | **-** | **-** |
| **Ganancias o (-) pérdidas actuariales en planes de pensiones de prestaciones definidas** | **-** | **-** |
| **Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos que se han clasificado como mantenidos para su venta** | **-** | **-** |
| **Cambios del valor razonable de los instrumentos de patrimonio valorados a valor razonable con cambios en otro resultado global** | **-** | **-** |
| **Ineficacia de las coberturas de valor razonable de los instrumentos de patrimonio valorados a valor razonable con cambios en otro resultado global** | **-** | **-** |
| Cambios del valor razonable de los instrumentos de patrimonio valorados a valor razonable con cambios en otro resultado global [elemento cubierto] | - | - |
| Cambios del valor razonable de los instrumentos de patrimonio valorados a valor razonable con cambios en otro resultado global [instrumento de cobertura] | - | - |
| **Cambios del valor razonable de los pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados atribuibles a cambios en el riesgo de crédito** | **-** | **-** |
| **Resto de ajustes de valoración** | **-** | **-** |
| **Elementos que pueden reclasificarse en resultados** | | |
| **Cobertura de inversiones netas en negocios en el extranjero (porción efectiva)** | | |
| **Conversión de divisas** | **-** | **-** |
| **Derivados de cobertura. Coberturas de flujos de efectivo (porción efectiva)** | | |
| **Cambios del valor razonable de los instrumentos de deuda valorados a valor razonable con cambios en otro resultado global** | **-** | **-** |
| **Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos que se han clasificado como mantenidos para su venta** | **-** | **-** |
| **TOTAL PATRIMONIO NETO** | **22.406** | **22.088** |
| **TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO** | **219.908** | **198.912** |
| ***PRO MEMORIA: EXPOSICIONES FUERA DE BALANCE*** | | |
| **Compromisos de préstamo concedidos** | **3.818** | **3.978** |
| **Garantías financieras concedidas** | **-** | **-** |
| **Otros compromisos concedidos** | **-** | **-** |

(*)El balance a 31 de diciembre de 2024 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

# LUZARO ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.

## CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

(Expresado en miles de euros)

| | 2025 | 2024 (*) |
|---|---|---|
| **Ingresos por intereses** | **7.214** | **9.476** |
| Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado global | - | - |
| Activos financieros a coste amortizado | 7.214 | 9.476 |
| Restantes ingresos por intereses | - | - |
| **(Gastos por intereses)** | **(5.415)** | **(6.843)** |
| **(Gastos por capital social reembolsable a la vista)** | **-** | **-** |
| **A) MARGEN DE INTERESES** | **1.799** | **2.633** |
| **Ingresos por dividendos** | **-** | **-** |
| **Ingresos por comisiones** | **27** | **25** |
| **(Gastos por comisiones)** | **-** | **-** |
| **Ganancias o (-) pérdidas al dar de baja en cuentas activos y pasivos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados, netas** | **-** | **-** |
| Activos financieros a coste amortizado | - | - |
| Restantes activos y pasivos financieros | - | - |
| **Ganancias o (-) pérdidas por activos y pasivos financieros mantenidos para negociar, netas** | **-** | **-** |
| Reclasificación de activos financieros desde valor razonable con cambios en otro resultado global | - | - |
| Reclasificación de activos financieros desde coste amortizado | - | - |
| Otras ganancias o (-) pérdidas | - | - |
| **Ganancias o (-) pérdidas por activos financieros no destinados a negociación valorados obligatoriamente a valor razonable con cambios en resultados, netas** | **-** | **-** |
| Reclasificación de activos financieros desde valor razonable con cambios en otro resultado global | - | - |
| Reclasificación de activos financieros desde coste amortizado | - | - |
| Otras ganancias o (-) pérdidas | - | - |
| **Ganancias o (-) pérdidas por activos y pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados, netas** | **-** | **-** |
| **Ganancias o (-) pérdidas resultantes de la contabilidad de coberturas, netas** | **-** | **-** |
| **Diferencias de cambio [ganancia o (-) pérdida], netas** | **-** | **-** |
| **Ganancias o (-) pérdidas al dar de baja en cuentas activos no financieros y participaciones, netas** | **-** | **-** |
| **Otros ingresos de explotación** | **24** | **17** |
| **(Otros gastos de explotación)** | **-** | **-** |
| **De los cuales: dotaciones obligatorias a fondos de la obra social (solo cajas de ahorros y cooperativas de crédito)** | **-** | **-** |
| **B) MARGEN BRUTO** | **1.850** | **2.675** |
| **(Gastos de administración)** | **(1.030)** | **(1.051)** |
| (Gastos de personal) | **(530)** | **(499)** |
| (Otros gastos de administración) | **(500)** | **(553)** |
| **(Amortización)** | **(54)** | **(49)** |
| **(Provisiones o (-) reversión de provisiones)** | **-** | **-** |
| **(Deterioro del valor o (-) reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados)** | **(317)** | **(213)** |
| (Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado global) | - | - |
| (Activos financieros a coste amortizado) | (317) | (213) |
| **(Deterioro del valor o (-) reversión del deterioro del valor de inversiones en dependientes, en negocios conjuntos o asociadas)** | **-** | **-** |
| **(Deterioro del valor o (-) reversión del deterioro del valor de activos no financieros)** | **-** | **-** |
| (Activos tangibles) | - | - |
| (Activos intangibles) | - | - |
| (Otros) | - | - |
| **Ganancias o (-) pérdidas al dar de baja en cuentas activos no financieros** | **-** | **-** |
| **Fondo de Comercio negativo reconocido en resultados** | **-** | **-** |
| **Ganancias o (-) pérdidas procedentes de activos no corrientes y grupos enajenables de elementos clasificados como mantenidos para la venta no admisibles como actividades interrumpidas** | **-** | **-** |
| **C) GANANCIAS O (-) PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS PROCEDENTES DE LAS ACTIVIDADES CONTINUADAS** | **449** | **1.362** |
| **(Gastos o (-) ingresos por impuestos sobre las ganancias de las actividades continuadas)** | **(130)** | **(384)** |
| **D) GANANCIAS O (-) PÉRDIDAS DESPUÉS DE IMPUESTOS PROCEDENTES DE LAS ACTIVIDADES CONTINUADAS** | **319** | **978** |
| **Ganancias o (-) pérdidas después de impuestos procedentes de actividades interrumpidas** | **-** | **-** |
| **E) RESULTADO DEL EJERCICIO** | **319** | **978** |

(*) La cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

# INFORME DE GESTIÓN DE LUZARO 2025

**Formalizaciones de Préstamos**
En el ejercicio 2025 se han formalizado 224 préstamos por un importe total de 64.641 m€, alcanzando un 105% en número de préstamos y un 112% del volumen formalizado a diciembre 2024 (213 operaciones por 57.713 m€). **La actividad crediticia desarrollada por LUZARO se ha incrementado de modo destacable respecto al nivel del ejercicio anterior.**

Dentro del Convenio CCF, y en relación con la finalidad de los préstamos, se mantiene un claro predominio de los préstamos de Inversión (en fijo y circulante) que totalizan 60.060 m€ alcanzando el 93% del total, frente al 98% de diciembre anterior. Los préstamos destinados a consolidación financiera, con un importe de 4.581 m€, han supuesto un 7% del total del importe formalizado, frente al 2% del año anterior.

**Balance**
Con la actividad desarrollada este año, el saldo de créditos en vigor se sitúa en un valor bruto de 208,3 M€, aumentando 18,3 M€ (9,6%) respecto a diciembre del año anterior. Este crecimiento es el resultado, principalmente, del importante volumen de formalizaciones del ejercicio.

La Tesorería se sitúa en 12,8 M€, un 34,1% por encima de diciembre anterior. En febrero de 2025 se ha firmado una nueva línea de crédito con el BEI de hasta 100 M€, con un primer préstamo de 25 M€, de los cuales se dispusieron 10 M€ en febrero y otros 10 M€ en septiembre de 2025, quedando 5 M€ sin disponer a fin de 2025, los cuales se van a disponer en marzo de 2026.

Los Fondos Propios, con la cifra de 22,4 M€, aumentan un 1,4% respecto a diciembre de 2024.

Como resultado de las variaciones señaladas, el total de Balance aumenta a 219,9 M€, un 10,6% superior a diciembre anterior.

**Coeficiente de Solvencia**
El Coeficiente de Solvencia es del 13,94%.

**Cuenta de Resultados**
Los Ingresos Financieros alcanzan la cifra de 7.214 m€, un 24% por debajo de diciembre anterior. Los Intereses de préstamos a clientes ascienden a 6.374 m€ y son un 26% inferiores a los de diciembre pasado. Los Intereses Complementarios ingresados se sitúan en 393 m€ y quedan un 1% por debajo de 2024.

Los Gastos Financieros suponen 5.415 m€, un 21% por debajo de diciembre anterior. Como resultado, se ha obtenido un Margen de Intereses de 1.799 m€, con un decremento del 32% respecto a diciembre anterior.

El Resultado de Explotación obtenido es de 1.850 m€, un 31% inferior al ejercicio anterior.

Los Gastos de Administración se sitúan en 1.030 m€ y disminuyen un 2% respecto a diciembre de 2024. Las Amortizaciones se sitúan en 54 m€.

El Neto de Dotaciones y Recuperaciones de las Provisiones para Insolvencias efectuadas da un gasto a diciembre de 316 m€, aumentando un 49% respecto a los 213 m€ de gasto a diciembre de 2024.

En consecuencia, el Resultado antes de Impuestos ha sido de 449 m€, un 67% inferior a los 1.363 m€ de 2024.

El **Beneficio del Ejercicio** ha sido de 319 m€.

**Activos Dudosos y Morosos**
La composición de los 23.414 m€ de activos dudosos por tipología de préstamo es la siguiente:

- 13.982 m€ CCF sin aval de SGR (con riesgo)
- 9.265 m€ CCF con aval de SGR
- 167 m€ Resto de convenios

De los 13.982 m€ de activos dudosos sin aval de SGR (con riesgo), 4.596 m€ corresponden a activos dudosos morosos.

**Cobertura del riesgo dudoso y moroso**
De acuerdo con el Convenio de Colaboración Financiera, LUZARO asume el 10% del saldo con riesgo.

Las Provisiones para Insolvencias se sitúan en 1.661 m€.

El Riesgo Dudoso de LUZARO (que es el 10% de los Activos Dudosos con Riesgo), se sitúa en 1.398 m€, y la cobertura de las Provisiones para Insolvencias es del 119%.

El Riesgo Dudoso Moroso de LUZARO (que es el 10% de los Activos Dudosos Morosos con Riesgo), se sitúa en 460 m€, y la cobertura de las Provisiones para Insolvencias es del 361%.

**Servicio de Atención al Cliente**

Durante el año 2025 no se ha recibido ninguna queja ni reclamación.

**Utilización de Instrumentos Financieros**
La Sociedad dispone sus fondos en **Cuentas a la vista** no haciendo uso de otros activos o instrumentos financieros.

**Evolución Previsible**
A nivel mundial, en 2025, el crecimiento se vio respaldado por un aumento del comercio antes de los cambios en las políticas y los rápidos reajustes en las cadenas de suministro mundiales. Se prevé que estos impulsos se desvanecerán en 2026, a medida que se debiliten el comercio y la demanda interna. Sin embargo, la flexibilización de las condiciones financieras mundiales y la expansión fiscal en varias economías grandes deberían ayudar a amortiguar la desaceleración. Se estima que la inflación mundial bajará al 2,6% en 2026, como reflejo de la debilidad de los mercados laborales y la caída de los precios de la energía. Se espera que el crecimiento repunte en 2027 a medida que se ajusten los flujos comerciales y disminuya la incertidumbre sobre las políticas.

La zona euro afronta 2026 con un escenario de crecimiento moderado (entre el 1% y el 1,6%), inflación controlada (en torno al 1,9%), y estabilidad monetaria. La demanda interna será el pilar central, mientras que la política fiscal en las principales economías apoyará la recuperación. Persisten riesgos externos, pero el bloque muestra una resiliencia superior a la esperada, evitando escenarios de recesión y consolidando una senda de normalización económica. Los principales riesgos a los que se enfrenta la zona euro son:

- Tensiones comerciales y geopolíticas, que podrían reducir crecimiento e inflación por debajo del escenario base.
- Dependencia del contexto global, especialmente de EE. UU. y China, donde cambios comerciales y de inversión impactan a Europa.

A nivel de España, se espera un crecimiento en torno al 2,4% en 2026, impulsado principalmente por el efecto arrastre de 2025 y la fortaleza de la demanda interna. El inicio del año muestra indicios de enfriamiento, especialmente en servicios. El avance del PIB será sostenido por el consumo privado y la inversión, con apoyo de los fondos europeos. El sector exterior restará crecimiento debido a exportaciones más débiles y a la pérdida de competitividad ligada a una inflación superior a la europea. Se prevé la creación de hasta 800.000 empleos entre 2026 y 2027, reduciendo la tasa de paro hacia el 9%. El crecimiento del empleo perderá algo de impulso en línea con la desaceleración. La inflación se situará entre 2% y 2,5%, por encima de la media de la eurozona. El BCE mantendrá su tipo de depósito en el 2% hasta 2027, indicando estabilidad financiera. El déficit público caerá al 2,3% del PIB, mientras la deuda continúa descendiendo aunque en niveles elevados. Riesgos clave para 2026:

- Contexto internacional incierto: tensiones comerciales y geopolíticas.
- Sector exterior debilitado: riesgo para industrias exportadoras.
- Inflación superior a Europa: presión sobre márgenes y competitividad.

En este contexto, la previsión para el año 2026 establece un volumen de formalización de operaciones de Préstamos a la Inversión y Consolidación financiera de 65 millones de euros.

### Principales riesgos del negocio

Luzaro es un establecimiento financiero de crédito y, como tal, asume los riesgos inherentes a ellas, aunque limitados por su tamaño y operativa.

### Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es la posibilidad de pérdida financiera debida a que los clientes sean incapaces de reembolsar a Luzaro los importes que deben en su totalidad.

Representa su principal exposición de riesgo, por lo que su adecuada identificación y medición resulta prioritaria.

Respecto a la concesión, seguimiento y control del riesgo de crédito con clientes, Luzaro cuenta con una Política de Riesgos aprobada por el Consejo de Administración, que establece las distintas atribuciones para la autorización de los riesgos.

Respecto al seguimiento y control de riesgos, la entidad utiliza diversas herramientas informáticas, indicadores automáticos de riesgo, sistemas de alertas y de evolución de los pagos de los acreditados, con el objetivo de detectar operaciones susceptibles de presentar a futuro problemas en su reembolso, permitiendo identificar las pérdidas potenciales y las actuaciones a realizar en la gestión crediticia con la finalidad de evitar o mitigar al máximo dichas pérdidas potenciales.

El Convenio de Colaboración Financiera suscrito con las entidades financieras socias, Elkargi SGR y la Administración de la Comunidad Autónoma del País Vasco, delimita el importe máximo de riesgo a contraer con un cliente o grupo. Este importe está establecido en 1,5 millones de euros con carácter general, pudiéndose excepcionalmente incrementar a 2 millones de euros, si se cumplen determinadas condiciones recogidas en la Política de Riesgos.

El Convenio también establece los criterios para compartir el riesgo contraído con los acreditados entre las entidades financieras socias, la Administración de la Comunidad Autónoma del País Vasco y Luzaro. En virtud de dicho Convenio, el riesgo de Luzaro se limita al 10% de las operaciones que no cuentan con aval de SGR.

### Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el nivel de exposición en el patrimonio neto y en la cuenta de pérdidas y ganancias, a los efectos de las variaciones de los diferentes productos y mercados en los que opera Luzaro, siendo los factores fundamentales el tipo de interés y el riesgo de liquidez.

De acuerdo con lo establecido en el Convenio de Colaboración Financiera, Luzaro mitiga el riesgo de tipo de interés ajustando las referencias aplicables y la frecuencia de su revisión tanto a los créditos de mediación con las entidades financieras socias como a los préstamos que formaliza con sus clientes.

### Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez en Luzaro queda definido por el mencionado Convenio Colaboración Financiera.

El Convenio establece que con carácter general Luzaro se financie al 50% con financiación del Banco Europeo de Inversiones y 50% con fondos provenientes de las entidades financieras socias, siendo este el criterio mayoritariamente aplicado.

No obstante, también se estipula que las entidades financieras socias se comprometen a financiar íntegramente las operaciones de Luzaro, en el caso de que no fuera posible aplicar fondos BEI.

### Adquisición de acciones propias

Luzaro no ha operado con acciones propias durante el 2025.

### Pago a proveedores

En cumplimiento con el artículo 262 de la Ley de Sociedades de Capital, en las Nota 19.f de la memoria de la entidad se refleja la información relativa a la información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores, en la que se indica que el periodo medio de pago a proveedores es de 17 días.

### Actividades realizadas en materia de Investigación y Desarrollo

Durante el ejercicio 2025, Luzaro E.F.C, S.A. no ha estado trabajando en la investigación ni en el desarrollo de mejoras operativas que supongan una ventaja competitiva, tanto en términos de producción como de costes.

### Hechos posteriores

No hay.

kutxabank

Sabadell

FINANTZEN EUSKAL INSTITUTUA
INSTITUTO VASCO DE FINANZAS

bankoa
ABANCA

LABORAL
kutxa

GOBIERNO DE ESPAÑA
MINISTERIO DE INDUSTRIA Y TURISMO
enisa

Avda. de la Libertad 10, 7º
20004 Donostia - San Sebastián
T 943 420 108 - F 943 427 698

luzaro@luzaro.eus
www.luzaro.eus

LUZARO

PARTAIDETZAKO MAILEGUAK
PRÉSTAMOS PARTICIPATIVOS