

**AZKOYEN, S.A.  
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES  
QUE COMPONEN  
EL GRUPO AZKOYEN**

**INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO  
INTERMEDIO CORRESPONDIENTE AL PERIODO DE  
SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2025**

## Índice Informe de Gestión Consolidado

1.	<i>Evolución del negocio en el primer semestre del ejercicio 2025</i>	2
1.1	<i>Información financiera relevante</i>	3
1.2	<i>Análisis de los resultados</i>	5
1.3	<i>Evolución de las ventas por línea de negocio</i>	6
2.	<i>Principales perspectivas</i>	10
3.	<i>Principales riesgos e incertidumbres</i>	11
4.	<i>Estructura de capital</i>	12
5.	<i>Acciones propias</i>	13
6.	<i>Operaciones con partes vinculadas</i>	13
7.	<i>Actividades de investigación y desarrollo</i>	13
8.	<i>Hechos posteriores</i>	13
9.	<i>Medidas alternativas del rendimiento (APM)</i>	14

## 1. Evolución del negocio en el primer semestre del ejercicio 2025

El Grupo Azkoyen presenta una **cifra de negocios** consolidada en el primer semestre del ejercicio 2025 de **102.534 miles de euros** con un **crecimiento del 2,1%** en comparación con el mismo periodo del ejercicio anterior.

De la cifra de negocios del primer semestre, un 27,1% se corresponde a Alemania, un 20,1% se dirige a España, un 9,5% se dirige a Reino Unido, un 8,2% se dirige a Italia, un 6,3 se dirige a Bélgica, un 17,1% al resto de la Unión Europea y un 11,7% a otros países, porcentajes que muestran el carácter internacional del Grupo Azkoyen.

El **margen bruto** se ha situado en **48.330 miles de euros**, un **7,7% superior** al mismo periodo del ejercicio anterior, y representa el 47,1% de la cifra de negocios. La mejora del margen se debe fundamentalmente a la variación en el mix de negocios.

El **EBITDA** se ha situado en **17.715 miles de euros**, un **5,4% superior** al mismo periodo del ejercicio anterior. El porcentaje de EBITDA/ventas se ha situado en un 17,3% (un 0,6% superior al del mismo periodo del ejercicio anterior).

El **resultado consolidado después de impuestos** ha alcanzado un importe de **9.182 miles de euros** (un **incremento del 7,5%** con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior).

Con fecha 30 de mayo de 2025, la Junta General Ordinaria de Accionistas, aprobó, entre otros asuntos, la **distribución de un dividendo ordinario por importe de 9.378 miles de euros**. Este dividendo se ha pagado el 20 de junio de 2025.

## 1.1 Información financiera relevante

Los datos más relevantes del Grupo Azkoyen a 30 de junio de 2025, comparados con los del mismo periodo semestral del ejercicio 2024, se reflejan en el cuadro siguiente, en miles de euros:

CONCEPTO	30/06/2025	30/06/2024	VARIACIÓN
Importe neto de la cifra de negocios	102.534	100.460	2,1%
Margen bruto (1)	48.330	44.889	7,7%
% Margen bruto / ventas	47,1%	44,7%	2,4%
Gastos fijos	(35.262)	(32.792)	7,5%
Trabajos realizados por el Grupo para el inmovilizado	168	134	25,4%
(Gasto) / Ingreso por insolvencias	(151)	106	-242,5%
Gastos de reestructuración o indemnizaciones	(107)	(119)	-10,1%
Resultado neto de explotación (EBIT) (2)	12.978	12.218	6,2%
Amortizaciones	(4.737)	(4.583)	3,4%
<b>Resultado bruto de explotación 'antes de amortización' (EBITDA) (3)</b>	<b>17.715</b>	<b>16.801</b>	<b>5,4%</b>
% EBITDA / ventas	17,3%	16,7%	0,6%
Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado	1	18	-94,4%
Resultado financiero	(670)	(371)	80,6%
Resultado antes de impuestos	12.309	11.865	3,7%
<b>Resultado consolidado después de impuestos</b>	<b>9.182</b>	<b>8.542</b>	<b>7,5%</b>
<b>(Deuda financiera neta) (4)</b>	<b>(16.395)</b>	<b>(26.847)</b>	<b>-38,9%</b>
Número medio de personas empleadas	987	985	0,2%

(1) Equivale a importe neto de la cifra de negocios (ventas) menos coste variable comercial menos coste de fabricación de los productos vendidos.

(2) Equivale a beneficio antes de intereses, impuesto sobre beneficios y deterioros y resultados por enajenación activos fijos.

(3) Equivale a beneficio antes de intereses, impuesto sobre beneficios, deterioros y resultados por enajenación activos fijos y amortizaciones.

(4) Equivale a efectivo y otros activos líquidos equivalentes, más inversiones financieras corrientes y no corrientes, menos deudas con entidades de crédito a corto y largo plazo, menos anticipos reintegrables, menos dividendos aprobados y pendientes de pago, menos deudas con hacienda pública por retenciones practicadas a dividendos y menos pasivos por arrendamiento según NIIF 16.

Véase más información sobre las Medidas Alternativas del Rendimiento (APM) utilizadas y sus componentes, entre otros, en 9. posterior. Saldo no auditado ni revisado por los auditores.

### Deuda financiera neta

La evolución de la deuda financiera neta en los últimos doce meses es la siguiente (en miles de euros):

Deuda financiera neta a 30/06/2024	(26.847)
<b>+ Excedente neto generado (antes NIIF 16)</b>	19.335
- Pago por dividendos y/o hacienda pública acreedora por retenciones	(9.378)
- Compras netas de acciones propias	(25)
+ Reducción neta en pasivos por arrendamiento según NIIF 16	520
<b>Deuda financiera neta a 30/06/2025</b>	<b>(16.395)</b>

El Grupo ha obtenido una conversión de EBITDA en caja de un 54% aproximadamente.

El **endeudamiento** es **inferior a 0,5 veces el EBITDA de los últimos 12 meses** (0,8 veces a la misma fecha de ejercicio anterior).

El desglose de dicha deuda financiera neta al cierre del primer semestre del ejercicio 2025 es el siguiente (en miles de euros):

Efectivo	13.464
Deudas con entidades de crédito	(20.534)
Anticipos reintegrables sin interés o con un interés reducido	(834)
Hacienda pública acreedora por retenciones practicadas asociadas al pago de dividendos	(688)
Pasivos por arrendamiento según NIIF 16	(7.803)
<b>Deuda financiera neta a 30/06/2025</b>	<b>(16.395)</b>

Adicionalmente, entre otras disponibilidades financieras, Azkoyen, S.A. mantiene diversas líneas de crédito a corto plazo con entidades de crédito a corto plazo con un límite total de 12,0 millones de euros, de las cuales se han dispuesto 5,1 millones de euros a 30 de junio de 2025, importe este último incluido en la deuda financiera neta.

**Todo lo anterior, posiciona al Grupo Azkoyen con una muy sólida posición financiera, económica y de liquidez.**

## 1.2 Análisis de los resultados

Para una adecuada interpretación de los resultados consolidados del primer semestre del ejercicio 2025 se ha de considerar lo siguiente:

1. Se ha registrado un crecimiento en el **importe neto de la cifra de negocios** respecto al mismo periodo del ejercicio anterior del 2,1%, incluyendo:
  - Un aumento en **Time & Security** (6,7%),
  - Un crecimiento en **Payment Technologies** (4,0%) y,
  - Un decrecimiento en **Coffee & Vending Systems** (-4,9%).

Ver en 1.3 y 2 posteriores, respectivamente, la evolución detallada de las ventas por líneas de negocio y, asimismo, su evolución posterior y principales perspectivas.

2. El **margen bruto** en porcentaje incrementa 2,4 puntos porcentuales, pasando del 44,7% al 47,1% actual. La mejora del margen se debe fundamentalmente al mix de negocios.
3. Los **gastos de personal**, excluyendo indemnizaciones, ascienden a 36.568 miles de euros, cifra superior en un 3,3% a la del mismo periodo del ejercicio anterior. Estos gastos se presentan en lo relativo a actividades productivas, minorando el “Margen bruto” y, para el resto, en “Gastos fijos”. La plantilla media equivalente a tiempo completo asciende a 987 personas, cifra superior en un 0,2% a la del mismo periodo del ejercicio anterior. Por otra parte, el gasto por indemnizaciones ha ascendido a 107 miles de euros (119 miles de euros al cierre del mismo periodo semestral del ejercicio anterior).
4. Los **gastos fijos** ascienden a 35.262 miles de euros, cifra superior en un 7,5% a la del mismo periodo del ejercicio anterior. Esta cifra incorpora fundamentalmente incrementos de gastos fijos comerciales, de I+D y otros, de conformidad con los planes definidos de crecimiento en vigor.
5. Los **trabajos realizados por el Grupo para el inmovilizado**, que se corresponden con activaciones de proyectos de desarrollo tecnológico y de producto de **Time & Security**, ascienden a 168 miles de euros (134 miles de euros al cierre del mismo periodo semestral del ejercicio anterior).
6. La cifra de dotación para **insolvencias** ha supuesto un gasto por importe de 151 miles de euros (106 miles de euros de ingreso al cierre del mismo periodo semestral del ejercicio anterior).
7. El **EBITDA** asciende a 17.715 miles de euros (superior en un 5,4% a los 16.801 miles de euros del cierre del mismo periodo semestral del ejercicio 2024). El **porcentaje de EBITDA / ventas** del Grupo se ha situado en un 17,3%.
8. Por su parte, el **EBIT** aumenta en 760 miles de euros, un 6,2% más respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, pasando de 12.218 a 12.978 miles de euros.
9. Los **gastos financieros netos** son superiores a los registrados en el mismo periodo semestral del ejercicio anterior (pasando de 371 a 670 miles de euros). En el primer semestre de 2024 se contabilizó un ingreso financiero neto por importe de 621 miles de euros al reducir deuda financiera neta vinculada a las adquisiciones del ejercicio 2022 por considerar poco probable el cumplimiento de determinados objetivos.
10. El **beneficio antes de impuestos** asciende a 12.309 miles de euros (frente a 11.865 miles de euros al cierre del mismo periodo semestral del ejercicio 2024), un 3,7% superior.

11. A 30 de junio de 2025, la **tasa efectiva de gasto por impuesto sobre sociedades** se sitúa en un 25,4%. A 30 de junio de 2024, la tasa efectiva de gasto por impuesto sobre sociedades se situó en un 28,0%. La menor tasa efectiva del periodo 2025 se debe a deducciones generadas.

Tras los aspectos anteriores, el **resultado consolidado después de impuestos del primer semestre del ejercicio 2025 asciende a 9.182 miles de euros** (8.542 miles de euros en el mismo periodo semestral del ejercicio 2024), un 7,5% superior.

### 1.3 Evolución de las ventas por línea de negocio

CONCEPTO	30/06/2025	30/06/2024	VARIACIÓN
<b>Coffee &amp; Vending Systems</b> (Máquinas de café y expendedoras)	30.455	32.028	-4,9%
<b>Payment Technologies</b> (Medios de pago electrónicos)	37.161	35.717	4,0%
<b>Time &amp; Security</b> (Tecnología y sistemas de seguridad)	34.918	32.715	6,7%
<b>TOTAL</b>	<b>102.534</b>	<b>100.460</b>	<b>2,1%</b>

Datos en miles de euros

#### Coffee & Vending Systems

Incluye fundamentalmente (i) máquinas de café automáticas para la industria del Vending y máquinas de café semiautomáticas para el sector OCS y el sector Horeca, (ii) máquinas espresso tradicionales premium para el sector horeca y home Premium y, en menor medida, (iii) máquinas expendedoras de bebidas frías, snacks y otros (incluyendo, por ejemplo, tabaco, equipos de protección individual o EPIs y “lockers”). En este segmento, el Grupo está focalizando una parte significativa de sus planes en torno al negocio del café.

Por área geográfica destaca, principalmente, Reino Unido, el continente americano (en especial en Estados Unidos de América), España, Alemania, así como otros países del continente europeo.

El volumen de ingresos por ventas de **Coffee & Vending Systems** ha experimentado un decrecimiento del 4,9% en comparación con la cifra del mismo periodo del año anterior.

De acuerdo a los datos obtenidos de la “European Vending & Coffee Service Association”, el sector presenta un decrecimiento en el primer trimestre de 2025. Entre las razones fundamentales se encuentran, por un lado, el retraso en las decisiones de compra de maquinaria por parte de los operadores de vending por la incertidumbre política y, por otro, la entrada de competidores asiáticos en Europa.

De cara a la segunda mitad del año 2025, Azkoyen espera un crecimiento con respecto a la segunda mitad del año anterior en esta línea de negocio.

El Grupo sigue dedicando recursos para la innovación de su gama de productos, adaptados a las necesidades de clientes y usuarios, que permitirán reforzar (i) los valores diferenciales de diseño atractivo, calidad de producto expedido, experiencia de usuario y empleo de nuevas tecnologías, y conectividad, así como (ii) la excelencia en soluciones de café, (iii) la generación de ingresos recurrentes en mercados tradicionales, (iv) el desarrollo de grandes cuentas y, finalmente, (v) la expansión en América.

En enero de 2025, el Grupo Azkoyen volvió a ser galardonado como mejor proveedor de máquinas de café automáticas en el Reino Unido por National Independent Vending Operators (NIVO). NIVO es un grupo de compra con más de 280 operadores.

Asimismo, en el primer semestre de 2025, el Grupo Azkoyen ha recibido dos prestigiosos premios internacionales de diseño en **los iF Design Award** y el **European Design Award**, ambos por la máquina de café Vitro Serie 3. Los reconocimientos destacan la excelencia en innovación, funcionalidad y estética. Este hito reafirma el compromiso del Grupo con la innovación y la excelencia.

En junio de 2025, el Grupo Azkoyen volvió a ser galardonado como mejor proveedor de máquinas de café automáticas en el Reino Unido en los premios **"The Vendies 2025"**.

El Grupo ha participado en diferentes eventos de referencia en la industria tales como: **Vendex** (la feria en Reino Unido que celebró su 25 aniversario), **Nama Show** (evento de referencia en el continente americano), **HIP** (el mayor evento profesional de innovación en hostelería que tuvo lugar en Madrid) y **Vending París**.

### **Payment Technologies**

Incluye retail y sistemas de gestión del efectivo, medios de pago para vending así como soluciones globales de IoT y, telemetría. Las ventas han experimentado un crecimiento del 4,0% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior.

Retail y otros sistemas de gestión del efectivo, que incluye retail, gaming y automatización de servicios.

Representa alrededor del 63% de los ingresos de **Payment Technologies**.

Las ventas han aumentado un 13,5% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, con (i) un incremento del 15,6% en el segmento del retail y, adicionalmente, (ii) un crecimiento del 5,1% en las ventas agregadas de medios de pago para gaming y para automatización de servicios.

Más del 80% de los ingresos de medios de pago industriales están relacionados con medios de pago para retail o Cashlogy. La comercialización del **Cashlogy** se está llevando a cabo fundamentalmente en Europa (destacando en España, Portugal, Italia, Francia, Alemania y repúblicas bálticas, entre otros). Adicionalmente, en 2024 se desarrollaron nuevas versiones para países **fuera de la UE** y se comenzó la comercialización en el continente americano.

Por otro lado, el producto anterior se complementa con la comercialización de otros productos y servicios relacionados: **Cashlogy safe** (sistema de gestión de efectivo orientado a aquellos comercios que necesitan mayor seguridad en el punto de venta, incorporando una caja fuerte con acceso codificado que facilita recaudar con menos frecuencia y optimizar las visitas al banco), **Cashlogy sNEXT** (solución adicional para la gestión de pagos más allá del efectivo que permite integrar además del efectivo, otras modalidades de pago electrónicas, como el pago con tarjeta u otros dispositivos móviles) y el **Cashlogy Cloud** (servicio de mantenimiento que permite a los distribuidores acceder a una información completa en tiempo real, ayudándoles a optimizar sus recursos para mejorar la calidad del servicio de mantenimiento). Asimismo, el Grupo Azkoyen, a través de su división de **IoT y servicios conectados**, ofrece una aplicación que permite a los propietarios de establecimientos con máquinas Cashlogy tener el control total del efectivo de los negocios desde dispositivos móviles. La aplicación permite a los propietarios de establecimientos disponer de información en tiempo real del efectivo y del estado de la/s máquina/s mejorando la eficiencia y el control en el día a día.



Todo lo anterior está posibilitando continuar con su colocación progresiva en puntos de venta minorista como establecimientos de alimentación, farmacias, estancos o gasolineras y, asimismo, bares, restaurantes, cadenas y franquicias de retail y gran consumo, tiendas de ropa y otros.

En cuanto a la actividad de I+D en otros sistemas de gestión del efectivo, existen diversos proyectos en curso con el objetivo de acrecentar el liderazgo comercial y tecnológico actual en esta industria y fomentar la expansión internacional.

Las distintas novedades de estos últimos años han sido mostradas en **HIP Horeca Professional Expo** (congreso internacional de tendencias y nuevos conceptos Horeca).

En lo relativo a **Payment Technologies**, Retail - Cashlogy, los planes en vigor incluyen, entre otros:

- Un fortalecimiento y una priorización del posicionamiento comercial internacional (fundamentalmente en Centroeuropa), reforzando la red comercial propia y de distribución.
- Nuevas divisas y mercados (por ejemplo LATAM), donde ya ha comenzado la comercialización.
- Nuevos servicios asociados, servitización gracias a la conectividad y aplicaciones en la nube.
- Desarrollos para la incorporación de sistemas inteligentes que utilizan “machine learning” e inteligencia artificial.

#### Medios de pago para máquinas de vending, Coges

Representa alrededor del 27% de los ingresos de **Payment Technologies**.

Las ventas han disminuido un 9,5% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. Este decrecimiento se produce fundamentalmente en Italia, su principal mercado, por el descenso de inversión de los operadores de vending motivada, en parte, por la reducción de las ayudas gubernamentales a la transformación digital.

Desde su liderazgo europeo en sistemas cashless de entorno cerrado, Coges viene trabajando en los últimos años en la **conectividad** de las máquinas de vending, en el desarrollo de soluciones de **Internet of Things (IOT)** y **pagos físicos y/o digitales**, que complementen las funcionalidades ofrecidas a usuarios, faciliten la consecución de mayores ventas por parte de los operadores de máquinas de vending, así como la gestión operativa de su negocio y, permitan a Coges obtener ingresos recurrentes.

Complementariamente, Coges comercializa mediante licencias una tecnología que permite, entre otros aspectos, el pago en máquinas de vending a través de una aplicación para smartphones, denominada **Pay4Vend**, utilizando la conexión “bluetooth” y conectada con el hardware Coges Engine o Única o Hexis. Adicionalmente, **Dynamos (sistema de pago cashless de tamaño compacto, especialmente adecuado para nuevos segmentos de clientes)** integra la gama de sistemas Coges junto con el producto Coges Engine de gama alta para brindar las ventajas esenciales de cashless a todas las máquinas expendedoras: cobros anticipados, posibilidad de programar múltiples líneas de precios y recolección de datos contables incluso desde los periféricos MDB conectados. En 2025 se han implementado en sistemas cashless unos lectores de tarjetas con mejores prestaciones mediante soluciones con partners.

En el primer semestre de 2025, Coges ha superado las 90.600 conexiones (un 11% de crecimiento con respecto a las máquinas conectadas en diciembre de 2024) y suscripciones de servicios de conectividad.

#### Conectividad y soluciones IoT en medios de pago digitales y telemetría, Vendon

Representa alrededor del 10% de los ingresos de Payment Technologies y sus ventas han decrecido un 6,4% respecto al ejercicio anterior. De cara a la segunda mitad del año 2025, se espera un crecimiento con respecto a la segunda mitad del año anterior en esta línea de negocio y superando las cifras del año anterior.

Aproximadamente un 48% de su facturación proviene de pagos recurrentes.

Vendon, potencia el desarrollo del negocio de conectividad, telemetría y sistemas de pago propio y de Coges, gracias al desarrollo de nuevos sistemas integrados e inteligencia en la nube. Los nuevos servicios ayudan a los clientes de Grupo Azkoyen a optimizar su negocio, reduciendo visitas y operaciones de mantenimiento gracias a las intervenciones online y análisis de datos que permiten estudiar el rendimiento de las máquinas, hacer seguimiento en tiempo real, controlar en remoto las existencias, utilizar innovadores sistemas de pago contactless y pago por móvil y mejorar la experiencia del usuario.

En el primer semestre de 2025, se han superado las 97.000 máquinas conectadas (un 10% de crecimiento con respecto a las máquinas conectadas en diciembre de 2024).

Vendon y Coges han estado presentes en **Vending Paris**, donde han mostrado la gran ventaja de utilizar de manera combinada las soluciones de telemetría y los sistemas de pago.

#### **Time & Security, Subgrupo Primion**

El Subgrupo Primion proporciona las siguientes soluciones a las empresas:

- Control de accesos. Infraestructuras y sistemas electrónicos que otorgan acceso de un usuario a una instalación según las credenciales presentadas. Los sistemas vienen generalmente acompañados de soluciones de software que integran el control de todos los accesos de la instalación.
- Tiempo, presencia y gestión de personal. Software de gestión y análisis de las horas trabajadas por los empleados junto a otros relacionados.
- Soluciones integradas de seguridad: unifica los sistemas de detección de riesgos, control de accesos y seguridad en una única plataforma inteligente.

La división de **Time & Security** ofrece soluciones integradas para el control de accesos, la gestión del personal, y el control de horarios, entre otras, mediante una arquitectura tecnológica modular y sencilla de integrar, con conexiones a la nube integradas con los dispositivos físicos. Estas soluciones innovadoras en permanente evolución permiten un crecimiento sostenible con un aumento de la rentabilidad del negocio.

En el primer semestre del ejercicio 2025, las ventas han aumentado un 6,7% en comparación con el mismo periodo del ejercicio anterior. Por área geográfica, en torno a un 65% de las ventas semestrales se dirigen a Alemania, un 17% a Bélgica, un 6% a España, un 4% a Francia y un 8% a otros países. Asimismo, los ingresos por mantenimiento han crecido un 2,1% (9,8 millones de euros, cifra superior a los 9,6 millones de euros del periodo anterior) y representan el 28,1% de la cifra negocios.

La entrada de pedidos ha disminuido un 1,3%. A 30 de junio de 2025, la cartera de pedidos, incluyendo proyectos y contratos de mantenimiento, asciende a 48,6 millones de euros, un 0,9% menos que en el mismo periodo del ejercicio anterior.

Los planes definidos mantienen también iniciativas dirigidas al crecimiento del negocio, a la modernización del portfolio de productos y a la creación de una cultura “One Primion”.

El desarrollo técnico, la transformación digital y la innovación de Primion continuarán avanzando aceleradamente, incorporando nuevas tecnologías de nube, aplicaciones móviles, plataformas de seguridad integrales y primeras aplicaciones con uso de inteligencia artificial.

## 2. Principales perspectivas

Hace unos meses indicábamos que la economía mundial entraba en 2025 con previsiones de crecimiento, pero también con ciertos desafíos. Entre ellos, destacaban la escalada arancelaria, la fragmentación de la economía mundial, tensiones geopolíticas, exceso de regulación, restricción de liquidez a nivel global o desarrollo del sector financiero. Todo parecía indicar que estábamos ante el comienzo de un nuevo ciclo económico, con un posible nuevo tablero de juego del comercio mundial.

El 2 de abril de 2025, el Presidente de los Estados Unidos anunció un arancel universal del 10% sobre todas las importaciones, además de tarifas más altas para 60 países. Esto desencadenó en una serie de respuestas de otros países.

En este contexto, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ajustó sus previsiones de crecimiento para la economía mundial, situándolas en un 2,8% para 2025 y un 3,0% para 2026. Este crecimiento que prevé ahora el FMI para la economía mundial es el más bajo desde la pandemia y uno de los menores del siglo, con las excepciones de las recesiones globales de 2009 y 2020 y de la crisis de 2001 tras el estallido de la burbuja tecnológica.

Por otro lado, en las economías avanzadas, las previsiones indican un crecimiento del 1,4% en 2025 y del 1,5% en 2026. En la zona euro, se espera un crecimiento del 0,8% en 2025 y del 1,2% en 2026, mientras que en Estados Unidos se prevé un 1,8% en 2025 y un 1,7% en 2026.

Ante este panorama, por un lado, las empresas reaccionan con cautela, alargando los periodos de decisión de inversiones y, en algunos casos, reduciendo las mismas. Por otro lado, las entidades financieras pueden verse obligadas a reevaluar su oferta de crédito a las empresas e, incluso, incrementar sus provisiones como consecuencia de la exposición de sus clientes a los aranceles, como ha recomendado recientemente el Banco Central Europeo.

Si bien el clima económico general se caracteriza por la incertidumbre, nuestro sólido posicionamiento en los distintos negocios y geografías así como nuestra sólida diversificación de clientes hace pensar que estamos bien posicionados para afrontar la situación venidera.

En este contexto, nuestras estimaciones son que 2025 será un ejercicio con un crecimiento de los ingresos por ventas superiores a los registrados en el ejercicio 2024.

Seguimos trabajando en las bases de crecimiento y resultado de futuro, centrándonos en nuestros pilares clave: (i) innovación y desarrollo de tecnologías, productos y servicios sostenibles, (ii) crecimiento de nuestras ventas en Europa y fuera de Europa, (iii) diversificación, (iv) mejora de la eficiencia y gestión interna y (v) trabajo en equipo para alcanzar las metas colectivas.

Nuestro enfoque a corto plazo sigue siendo preservar la rentabilidad mientras seguimos creciendo los ingresos a un ritmo sostenido y mantener una alta conversión de EBITDA en caja.

### 3. Principales riesgos e incertidumbres

Anualmente, bajo la coordinación de la Comisión de Auditoría, (i) se actualiza el mapa de riesgos y la política de gestión de riesgos y del manual de la función de la auditoría interna del Grupo, (ii) se aprueba y se realiza seguimiento del plan de auditoría interna anual con especial énfasis en las tareas de (a) supervisión de la efectiva aplicación de la política de riesgos y acciones de mejora, (b) revisión focalizada de riesgos clave establecidos por la Comisión de Auditoría y (c) supervisión e identificación de acciones de mejora en el SCIF, y (iii) se actualiza el modelo de prevención de delitos.

Respecto a todo lo anterior, cabe recordar que las actividades del Grupo están expuestas a diversos riesgos operativos, financieros, estratégicos y legales, desarrollados en el apartado E) Sistemas de control y gestión de riesgos del Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2024, incluidos los regulatorios, así como los procedentes de la situación económica actual y del propio devenir de nuestros mercados. La diversificación geográfica y de nuestros negocios nos permite mitigar de una manera eficaz los comportamientos cíclicos de la economía y amortiguar las estacionalidades que puedan darse en los mercados.

#### Riesgos macroeconómicos y geopolíticos

Las operaciones del Grupo pueden estar condicionadas a los ciclos económicos y a los conflictos internacionales de carácter geopolítico, ya sean zonas en las que opera directamente o bien en geografías que impactan en otras actividades (por ejemplo, cadena de suministro).

#### Cambio climático

En las notas de la memoria se incluyen líneas de actuación y actividades, las cuáles no han supuesto un impacto contable ni tampoco un cambio significativo en las estimaciones realizadas por la Dirección en ejercicios anteriores. La vida útil de los inmovilizados materiales no se verá afectada por dicho compromiso ya que no se prevé un reemplazo anticipado de los mismos. Asimismo, dichas iniciativas se consideran en los presupuestos y planes de negocio. No se han detectado nuevos indicios de deterioro como consecuencia del compromiso adquirido teniendo en cuenta las expectativas operativas del Grupo. Los cambios razonablemente posibles en el compromiso de reducción de emisiones absolutas no supondrían un impacto significativo en las estimaciones del valor en uso de las UGEs sujetas a la comprobación de deterioro. Tampoco en las existencias. A fecha de estas cuentas anuales, el Grupo no tiene una obligación implícita o contractual que diera lugar a una provisión de carácter medioambiental.

A fecha de estos estados financieros semestrales, el Grupo no tiene una obligación implícita o contractual que diera lugar a una provisión de carácter medioambiental.

#### Riesgos de carácter financiero

##### Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio es el riesgo de que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de una exposición puedan fluctuar como consecuencia de las variaciones en los tipos de cambio. La exposición del Grupo al riesgo de tipo de cambio afecta principalmente a las actividades de explotación del Grupo (cuando el ingreso o el gasto se realizan en una moneda distinta al euro) y a las inversiones netas en sociedades dependientes en el extranjero cuya moneda es distinta al euro.

Parte de los flujos de efectivo futuros (ingresos, gastos y, en menor medida, inversiones) se encuentran determinados en monedas distintas al euro, incluyendo por orden de magnitud, libras esterlinas, dólares estadounidenses y otras, como pesos colombianos. Actualmente el Grupo no viene realizando transacciones de cobertura de tipo de cambio si bien, de forma específica, se está monitorizando el riesgo de tipo de cambio en relación con la sociedad dependiente Coffetek, Ltd. y la libra esterlina.

Cabe destacar que la mayor parte de las transacciones (ingresos y gastos) del Grupo se generan en euros (porcentaje cercano al 85% en ambos casos).

Considérese lo indicado en la Nota 13.10 de las cuentas anuales consolidadas de 2024 respecto a los riesgos a los que se enfrenta el Grupo Azkoyen como consecuencia de la evolución económica y, en su caso, el posible impacto en los estados financieros.

#### **Riesgo de tipo de interés**

El riesgo de tipo de interés es el riesgo de que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero puedan fluctuar como consecuencia de las variaciones de los tipos de interés de mercado. La exposición del Grupo a dicho riesgo se refiere básicamente a las obligaciones del Grupo a largo plazo con tipos de interés variables. El Grupo gestiona este riesgo de tipo de interés limitando la deuda financiera. El endeudamiento bancario a largo plazo se ha formalizado a tipo interés variable más un diferencial de 40 puntos básicos.

#### **Riesgo de liquidez**

Se refiere al riesgo de que el Grupo encuentre dificultades para desinvertir en un instrumento financiero con la suficiente rapidez sin incurrir en costes adicionales significativos o al riesgo asociado a no disponer de liquidez en el momento en el que se tiene que hacer frente a las obligaciones de pago.

La política del Grupo Azkoyen es mantener tesorería e instrumentos altamente líquidos y no especulativos a corto plazo, a través de entidades financieras de primer orden para poder cumplir sus compromisos futuros, el seguimiento continuado de la estructura del balance, por plazos de vencimiento, detectando de forma anticipada la eventualidad de estructuras inadecuadas de liquidez a corto y medio plazo, todo ello adoptando una estrategia que conceda estabilidad a las fuentes de financiación, así como la contratación de facilidades crediticias comprometidas por importe suficiente para soportar las necesidades previstas. En este sentido, al cierre del primer semestre de 2025, el Grupo dispone de saldos en efectivo, así como de facilidades crediticias comprometidas sin utilizar por importes suficientes que se resumen en el apartado 1.1 anterior.

#### **Riesgo de crédito**

En general, el Grupo no tiene una concentración significativa del riesgo de crédito, estando la exposición distribuida entre distintos negocios y un gran número de contrapartes y clientes. Asimismo, la práctica habitual del Grupo (salvo en el Subgrupo Primion y, en menor medida, Coges, S.p.A.) es cubrir parcialmente el riesgo de impago a través de la contratación de seguros de crédito y caución.

El riesgo de crédito de fondos líquidos es limitado porque las contrapartes son entidades bancarias a las que las agencias de calificación crediticia internacionales han asignado altas calificaciones.

### **4. Estructura de capital**

A la fecha de emisión del presente informe, el capital social de Azkoyen, S.A. es de catorce millones seiscientos setenta mil euros (14.670.000 euros), representado por veinticuatro millones cuatrocientas cincuenta mil (24.450.000) acciones iguales, ordinarias, de valor nominal 0,60 euros cada una, numeradas correlativamente del uno al veinticuatro millones cuatrocientas cincuenta mil, inclusive, que forman una sola serie y clase.

## **5. Acciones propias**

Durante el periodo semestral finalizado el 30 de junio de 2025, en relación con el vigente contrato de liquidez con Banco de Sabadell, S.A., se han comprado y vendido 58.961 y 57.499 acciones propias, respectivamente. Azkoyen, S.A. mantiene a 30 de junio de 2025 un total de 68.748 acciones de la propia Sociedad, lo que representa un 0,28% del capital social.

Para una explicación más detallada de las operaciones con acciones propias nos remitimos a la Nota 10 b) de las notas explicativas a los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025.

## **6. Operaciones con partes vinculadas**

Nos remitimos a la Nota 13 de las notas explicativas a los estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025.

## **7. Actividades de investigación y desarrollo**

El desarrollo tecnológico se establece en un marco plurianual que se despliega en un plan anual, en el que se establecen actividades y entregables que se pretenden alcanzar durante cada año y finalmente se asigna un presupuesto.

En el primer semestre del ejercicio 2025, los gastos fijos, menos trabajos realizados por el Grupo para el inmovilizado, por actividades de investigación y desarrollo ascienden a 11,2 millones de euros (10,2 millones de euros en el mismo periodo del ejercicio 2024), un 9,9% superior. Aproximadamente un 55% de las cifras anteriormente descritas se corresponden con el Subgrupo Primion.

De acuerdo con el Estudio anual **“The 2024 EU Industrial R&D Investment Scoreboard”**, Grupo Azkoyen destaca por ser una de las compañías más innovadoras de Europa. Entre las compañías españolas, ocupa la posición decimo octava.

## **8. Hechos posteriores**

No se han producido otros hechos posteriores de relevancia desde el 30 de junio de 2025 hasta la fecha de elaboración de este informe de gestión consolidado intermedio.

## 9. Medidas alternativas del rendimiento (APM)

La información financiera consolidada de AZKOYEN contiene magnitudes y medidas preparadas de acuerdo con la normativa contable aplicable, así como otras medidas denominadas Medidas alternativas de rendimiento (en adelante también APM). Las APM se consideran magnitudes “ajustadas” respecto de aquellas que se presentan de acuerdo con NIIF-UE y, por tanto, deben ser consideradas por el lector como complementarias, pero no sustitutivas de éstas.

Las APM son importantes para los usuarios de la información financiera porque son las medidas que utiliza la Dirección de Azkoyen, S.A. para evaluar, entre otros, su rendimiento financiero o la situación financiera en la toma de decisiones financieras, operativas o estratégicas del Grupo.

Las APM contenidas en la información financiera del Grupo, y que no son directamente reconciliables con la misma, son las siguientes:

1. “Margen bruto” y, asimismo, “% margen bruto / ventas”:

Equivale a importe neto de la cifra de negocios menos coste variable comercial menos coste de fabricación de los productos vendidos. Suele presentarse también como ratio en relación con las ventas.

Se utiliza para analizar la evolución de la relación entre los ingresos obtenidos por la actividad y los costes atribuibles a los productos vendidos, lo que permite analizar la eficiencia operativa en el tiempo, así como en y entre las distintas líneas de negocio.

2. “Gastos fijos, menos trabajos realizados por el Grupo para el inmovilizado”:

Equivale a los gastos fijos o de estructura menos los trabajos realizados por el Grupo para el inmovilizado. A su vez, los gastos fijos se desglosan en (i) gastos generales, administración y dirección, así como gastos comerciales y de marketing y (ii) gastos de investigación y desarrollo.

Se utiliza para analizar la evolución de los gastos fijos o de estructura en el tiempo y su porcentaje de variación en relación con los de las ventas y el margen bruto.

3. “Resultado neto de explotación (EBIT) a efectos de gestión”:

Equivale a beneficio antes de intereses, impuesto sobre beneficios y deterioros y resultados por enajenación de activos fijos.

Análogamente, como se muestra en el cuadro de información financiera relevante del apartado 1.1 del presente informe de gestión, equivale a margen bruto; menos gastos fijos o de estructura, menos trabajos realizados por el Grupo para el inmovilizado; menos gasto por insolvencias y menos gastos de reestructuración o indemnizaciones.

Proporciona información del beneficio operativo.

4. “Resultado bruto de explotación antes de amortización (EBITDA)” y, asimismo, “% EBITDA / ventas”:

Equivale a beneficio antes de intereses, impuesto sobre beneficios, deterioros y resultados por enajenación de activos fijos y amortizaciones; por tanto, al resultado neto de explotación (EBIT) a efectos de gestión más la amortización del inmovilizado. Suele presentarse también como ratio en relación con las ventas.

Proporciona información del beneficio operativo excluyendo las amortizaciones, que no suponen salida de flujos de caja. Es un indicador ampliamente utilizado por inversores y otros a la hora de valorar negocios (valoración por múltiplos); así como el nivel de endeudamiento, comparando la deuda financiera neta con el EBITDA de los últimos doce meses.

El ratio % EBITDA / ventas permite analizar la evolución en términos relativos. Permite realizar asimismo un análisis de la evolución en el tiempo de dicho indicador, así como establecer comparativas entre empresas, negocios y geografías.

5. “Deuda financiera neta”

Equivale a efectivo y otros activos líquidos equivalentes, más inversiones financieras corrientes y no corrientes, menos deudas con entidades de crédito a corto y largo plazo, menos anticipos reintegrables, menos dividendos aprobados y pendientes de pago, menos deudas con hacienda pública por retenciones practicadas por dividendos y menos pasivos por arrendamiento según NIIF 16.

Permite analizar el nivel de excedente financiero o de endeudamiento y compararlo con otros periodos.

6. “% Gastos fijos, menos trabajos realizados por el Grupo para el inmovilizado, por actividades de investigación y desarrollo / Ventas”

Equivale al ratio de (i) gastos fijos, menos trabajos realizados por el Grupo para el inmovilizado, por actividades de investigación y desarrollo entre (ii) ventas.

Permite medir el esfuerzo dedicado a la innovación. Se compara con otros periodos.

7. “Entrada de pedidos” y, asimismo, “Cartera de pedidos al cierre del periodo” en la línea de negocio de **Time & Security**, Subgrupo Primion

En relación con la línea de negocio de **Time & Security**, Subgrupo Primion, otras informaciones comerciales relevantes como la entrada de pedidos y, asimismo, la cartera de pedidos al final del periodo, son monitorizadas.

En la citada línea de negocio, la entrada de pedidos es un indicador clave de la actividad comercial. Asimismo, al cierre de cada periodo, se analiza la magnitud de la cartera existente de pedidos, incluyendo proyectos y contratos de mantenimiento. Específicamente, para los pedidos plurianuales de mantenimiento, únicamente las partes relativas a los siguientes doce meses son incorporadas en la entrada de pedidos y en la cartera al cierre de cada periodo. Se considera la evolución en el tiempo de las citadas informaciones.



La conciliación numérica de las APM presentadas, para los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2025 y 2024, es la siguiente, en miles de euros:

	30/06/2025	30/06/2024	Variación
Ventas	102.534	100.460	2,1%
Coste variable comercial y coste de fabricación de los productos vendidos	(54.204)	(55.571)	-2,5%
<b>Margen bruto</b>	<b>48.330</b>	<b>44.889</b>	<b>7,7%</b>
<b>Y, en ratio, % margen bruto / ventas</b>	<b>47,1%</b>	<b>44,7%</b>	

	30/06/2025	30/06/2024	Variación
Gastos fijos o de estructura, que incluyen:			
Generales, administración y dirección, así como comerciales y de marketing	(23.857)	(22.432)	6,4%
Investigación y desarrollo	(11.405)	(10.360)	10,1%
	(35.262)	(32.792)	7,5%
Trabajos realizados por el Grupo para el inmovilizado	168	134	25,4%
<b>Gastos fijos, menos trabajos realizados por el Grupo para el inmovilizado</b>	<b>(35.094)</b>	<b>(32.658)</b>	<b>7,5%</b>

Para gastos por insolvencias y para gastos por reestructuración o indemnizaciones, se analizan, asimismo, de forma separada sus importes y variaciones.

Para las magnitudes coste variable comercial y coste de fabricación de los productos vendidos y gastos fijos o de estructura; así como gastos por insolvencias y gastos por reestructuración o indemnizaciones, es necesario realizar una conciliación conjunta, dado que, básicamente, se trata de analizar los costes del Grupo desde una perspectiva de gestión y no según su naturaleza. Su comparativa se presenta a continuación:

	30/06/2025	30/06/2024	Variación
<i>a) Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas</i>			
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	3.243	(537)	-703,9%
Aprovisionamientos	(36.997)	(35.237)	5,0%
Otros ingresos de explotación	1.550	1.716	-9,7%
Gastos de personal	(36.675)	(35.512)	3,3%
Servicios exteriores y tributos	(15.989)	(14.381)	11,2%
Variación de las provisiones de tráfico	(158)	125	-226,4%
Amortización del inmovilizado	(4.737)	(4.583)	3,4%
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	8	8	-%
Otros resultados	31	25	24%
	<b>(89.724)</b>	<b>(88.376)</b>	<b>1,5%</b>
<i>b) En APM / Gestión</i>			
Coste variable comercial y coste de fabricación de los productos vendidos	(54.204)	(55.571)	-2,5%
Gastos fijos o de estructura	(35.262)	(32.792)	7,5%
Gasto por insolvencias	(151)	106	-242,5%
Gastos de reestructuración o indemnizaciones	(107)	(119)	-10,1%
	<b>(89.724)</b>	<b>(88.376)</b>	<b>1,5%</b>

	30/06/2025	30/06/2024	Variación
Resultado consolidado del ejercicio	9.182	8.542	7,5%
Resultado financiero:			
Ingresos financieros	(31)	(694)	-95,5%
Gastos financieros	663	1.073	-38,2%
Diferencias de cambio	38	(8)	-575,0%
	670	371	80,6%
Impuesto sobre beneficios	3.127	3.323	-5,9%
Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado, con:			
Pérdidas (beneficios) enajenaciones	(1)	(18)	-94,4%
	(1)	(18)	-94,4%
<b>Resultado neto de explotación (EBIT) a efectos de gestión</b>	<b>12.978</b>	<b>12.218</b>	<b>6,2%</b>

	30/06/2025	30/06/2024	Variación
Resultado neto de explotación (EBIT) a efectos de gestión	12.978	12.218	6,2%
Amortizaciones	4.737	4.583	3,4%
<b>EBITDA</b>	<b>17.715</b>	<b>16.801</b>	<b>5,4%</b>
<b>Y, en ratio, % EBITDA / ventas</b>	<b>17,3%</b>	<b>16,7%</b>	

	30/06/2025	30/06/2024	Variación
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	13.464	14.982	-10,1%
(Deudas con entidades de crédito – pasivo no corriente)	(7.724)	(15.434)	-50,0%
(Deudas con entidades de crédito – pasivo corriente)	(12.810)	(8.155)	57,1%
(Otras deudas financieras por anticipos reintegrables)	(834)	(945)	-11,7%
(Otras deudas financieras por Earn outs)	-	(858)	-100,0%
(Dividendos aprobados y pendientes de pago)	-	(8.748)	-100,0%
(Hacienda pública acreedora por dividendos)	(688)	-	-
(Pasivos por arrendamiento según NIIF 16)	(7.803)	(7.689)	1,5%
<b>(Deuda financiera neta) (*)</b>	<b>(16.395)</b>	<b>(26.847)</b>	<b>-38,9%</b>

(\*) Al cierre de los citados ejercicios no había inversiones financieras corrientes y no corrientes.

	30/06/2025	30/06/2024	Variación
Gastos fijos o de estructura en investigación y desarrollo	11.405	10.360	10,1%
Trabajos realizados por el Grupo para el inmovilizado (TREI)	(168)	(134)	25,4%
<b>Gastos fijos en investigación y desarrollo menos trabajos realizados por el Grupo para el inmovilizado</b>	<b>11.237</b>	<b>10.226</b>	<b>9,9%</b>
<b>Y, en ratio respecto a ventas</b>	<b>11,0%</b>	<b>10,2%</b>	

	30/06/2025	30/06/2024	Variación
Para la línea de negocio de <b>Time &amp; Security</b> :			
Cartera de pedidos al inicio	50.580	48.371	4,6%
<b>Entrada de pedidos</b>	<b>32.918</b>	<b>33.344</b>	<b>-1,3%</b>
Ventas	(34.918)	(32.715)	6,7%
<b>Cartera de pedidos al cierre</b>	<b>48.580</b>	<b>49.000</b>	<b>-0,9%</b>