



AZKOYEN, S.A.  
C/ de la Reina  
42900000  
42900000  
42900000  
42900000

**GRUPO AZKOYEN, S.A.  
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO DEL PERIODO  
DE SEIS MESES TERMINADO EL  
30 DE JUNIO DE 2008**

1





**AZKOYEN, S.A.**

Avda. San Silvestre, s/n.  
Apartado 2 y 25  
Tel. 948 700 700  
Fax 948 700 720  
31350 Peralta (Navarra) ESPAÑA

## ÍNDICE

1.	Hechos importantes acaecidos en el primer semestre de 2008.....	3
2.	Principales riesgos e incertidumbres .....	3-5
3.	Evolución de los negocios en el primer semestre de 2008.....	5-9
	3.1 Información financiera relevante.....	6-7
	3.2 Evolución de la cifra de negocio.....	7-9
	3.3 Principales perspectivas para el 2008.....	9
	3.4 Otra información financiera.....	9
4.	Partes Vinculadas.....	10



## AZKOYEN, S.A.

Avda. San Silvestre, s/n.  
Apartado 2 y 25  
Tel. 948 709 709  
Fax 948 709 720  
31350 Foraldea (Navarra) ESPAÑA

### 1. Hechos importantes acaecidos en el primer semestre de 2008

El pasado día 27 de marzo de 2008, la sociedad Azkoyen Industrial, S.A., entidad perteneciente al Grupo Azkoyen y participada íntegramente por Azkoyen, S.A., adquirió las acciones representativas del 100% del capital social de la entidad mercantil de nacionalidad británica Coffetek Ltd. a sus anteriores accionistas. Asimismo y en el mismo acto, se ha adquirido la totalidad del capital de la empresa Wittern UK Ltd. que comercializa los productos de Coffetek. El precio por ambas sociedades asciende a la cifra de 9,3 millones de libras esterlinas, que fue entregado en efectivo.

Coffetek Ltd. comenzó su actividad en 1993, tiene su base en Portishead - Bristol, y es muy conocida en el mercado Europeo principalmente por su gama de máquinas de vending caliente para café Fresh-brew e Instant. Coffetek está especializada en la fabricación y distribución de una amplia gama de máquinas de vending tanto estándar de pie como de sobremesa, para el mercado del vending y Horeca. La empresa cuenta con una importante cuota de mercado en el Reino Unido, y el norte de Europa, distribuyendo asimismo sus productos internacionalmente.

El pasado ejercicio 2007, Coffetek realizó unas ventas de 11,7M€, alcanzando un EBITDA de 1,4M€, empleando a unas 70 personas.

La adquisición está totalmente en línea con la estrategia del Grupo Azkoyen de construir una fuerte presencia en el mercado del vending Europeo, a través de la adquisición de objetivos seleccionados, además de crecimiento orgánico. La adquisición de Coffetek Ltd. proporciona al Grupo Azkoyen, una adecuada complementariedad con nuestra actividad de máquinas expendedoras en cuanto a productos y mercados, en particular el británico, reforzando adicionalmente nuestro acceso a las grandes cuentas.

La operación conlleva importantes sinergias, además de las ya citadas en las áreas de I+D+i y comercial, en el terreno operativo industrial, permitiendo por tanto una mejor utilización de los activos industriales así como otros beneficios derivados de alcanzar una mayor masa de negocio. Con Coffetek el Grupo Azkoyen incrementa sus ventas actuales de máquinas de vending en más del 50%, con una excelente aportación a la cuenta de resultados.

### 2. Principales riesgos e incertidumbres

Exceptuando los riesgos de carácter financiero descritos más adelante, no se prevén mayores riesgos que los propios de la actividad económica en la que nos desenvolvemos y en todo caso los procedentes de la situación económica actual y del propio devenir de nuestros competidores.

Nuestro negocio se apoya sobre actividades diferentes que, si bien es cierto lo comentado en el párrafo anterior, no lo es menos que nuestra diversificación de negocios nos permite estar cubiertos de una manera eficaz ante comportamientos cíclicos de la economía y libramos de estacionalidades que puedan darse en los mercados y que normalmente no nos afectan en profundidad.



AZKOYEN, S.A.

Avda. San Silvestre, s/n.

Apartado 2 y 25

Tel. 048 700 700

Fax 048 700 720

31350 Porcia (Navarra) ESPAÑA

## Utilización de instrumentos financieros

El Grupo utiliza instrumentos financieros derivados sobre tipos de interés. Hay instrumentos de cobertura de flujos de efectivo altamente eficaces. No se ha registrado ni reconocido ineficacia alguna que proceda de los instrumentos de cobertura de flujos altamente eficaces en la cuenta de pérdidas y ganancias del primer semestre de 2008.

El Grupo Azkoyen está expuesto a determinados riesgos financieros que gestiona mediante la agrupación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentración y supervisión. La gestión y limitación de los riesgos financieros se efectúa de manera coordinada entre la Dirección Corporativa de Azkoyen y las sociedades dependientes. Las operaciones relacionadas con la gestión de los riesgos financieros son aprobadas al más alto nivel de decisión y conforme a las normas, políticas y procedimientos establecidos:

### *Riesgo de tipo de cambio*

Este riesgo es consecuencia de las operaciones internacionales que el Grupo Azkoyen realiza en el curso ordinario de sus negocios. Parte de sus ingresos se encuentran determinados en libras esterlinas, dólares estadounidenses, o en moneda cuya evolución está estrechamente ligada a la evolución del dólar, si bien una parte variable de los gastos puede estar denominada en euros. Asimismo, parte de sus compras se encuentran determinadas en dólares estadounidenses y sus pagos se realizan en mercados internacionales por adquisición de materias primas (café). Por este motivo, podría existir el riesgo de que las fluctuaciones en los valores de los instrumentos financieros denominados en monedas distintas del euro derivadas de operaciones en el extranjero por las variaciones en los tipos de cambio, pudieran afectar a los beneficios futuros del Grupo. Sin embargo, de acuerdo con la distribución de ventas, la Sociedad se encuentra principalmente expuesta a un solo tipo de riesgo de mercado en un único entorno económico, al llevar a cabo sus operaciones fundamentalmente en Europa.

### *Riesgo de tipo de interés*

Las variaciones en los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable. El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar el coste de la deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados. El endeudamiento es contratado nominalmente a tipo variable con referencia fundamentalmente al Euribor, utilizando, instrumentos de cobertura para minimizar el riesgo en dicha financiación a largo plazo.

### *Otros riesgos de precio de "commodities"*

El grupo Azkoyen se encuentra expuesto al riesgo de la variación del precio de "commodities" fundamentalmente a través de las operaciones de compra de café que la sociedad del grupo, Azkoyen Hostelería, S.A.U. lleva a cabo en mercados internacionales. El grupo Azkoyen lleva a cabo un seguimiento continuado de estos valores con la finalidad de poder adoptar en cada momento las decisiones más oportunas en función de la evolución observada y prevista de los mercados y de la estrategia del grupo.



## AZKOYEN, S.A.

Avda. San Silvestre, s/n.  
Apartado 2 y 25  
Tel. 948 709 709  
Fax 948 709 720  
31050 Peralta (Navarra) ESPAÑA

### **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 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 2008 el Grupo dispone de facilidades crediticias comprometidas sin utilizar.

### **Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito del Grupo Azkoyen es atribuible principalmente a sus deudas comerciales. Los importes se reflejan en el balance de situación consolidado netos de provisiones para insolvencias, estimadas por la Alta Dirección del Grupo en función de la experiencia de ejercicios anteriores y de su valoración del entorno económico actual. Ese sería el importe máximo de exposición a este riesgo. El Grupo Azkoyen no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito, estando la exposición distribuida entre un gran número de contrapartes y clientes. El Grupo tienen instaurada una política de crédito y la exposición al riesgo de cobro es gestionada en el curso normal de la actividad. Se realizan evaluaciones de créditos para todos los clientes que requieren un límite superior a un determinado importe. Asimismo, la práctica habitual de las sociedades que componen el Grupo (salvo 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 e instrumentos financieros derivados es limitado porque las contrapartes son entidades bancarias a las que las agencias de calificación crediticia internacionales han asignado altas calificaciones. Estimamos que al 30 de junio de 2008 no existen activos significativos que pudieran encontrarse deteriorados.

### **3. Evolución de los negocios en el primer semestre de 2008**

Los resultados del primer semestre de 2008 no son directamente comparables con los del mismo periodo del año anterior, ya que:

- Se han producido cambios en el perímetro de consolidación por venta de divisiones.
- Durante el primer semestre de 2007, se produjeron ventas extraordinarias no recurrentes que hicieron que durante dicho periodo se generase un EBITDA importante.
- Durante el primer semestre de 2008, se produjeron mayores costes operativos derivados de operaciones de desinversión dirigidas a mejorar la rentabilidad global del Grupo. En julio 2007 se vendieron los terrenos del tostadero y oficinas de la división del café con un impacto positivo en caja y plusvalías, aunque ello supone sustituir desde esa fecha un gasto de amortización de activo fijo sin efecto en caja (que no afectaba al EBITDA) por un gasto cierto de alquiler (que minora el EBITDA).



AZKOYEN, S.A.

Avda. San Silvestre, s/n  
Apartado 2 y 25  
Tel. 948 709 709  
Fax 948 709 720  
31300 Borata (Navarra) ESPAÑA

El Grupo Azkoyen continúa fiel a su dirección estratégica en la forma de mejorar resultados:

- Centrando actividades en segmentos y líneas de negocio con cifras de ventas, rentabilidad y potencial de crecimiento importantes, y
- Complementando la mejora de resultados con una decidida política de control de gasto y concentración de recursos en la mejora de la eficiencia y de la gestión productiva.

### 3.1 Información financiera relevante

Los datos más relevantes del GRUPO AZKOYEN para el primer semestre de 2008, comparados con el mismo periodo de 2007 se reflejan en el siguiente cuadro:

CONCEPTO	30/6/2008	30/6/2007	VARIACIÓN
Importe Neto de la Cifra de Negocios	70.081	75.908	-7,7%
Resultado bruto de explotación (EBITDA) <sup>(1)</sup>	10.902	14.313	-23,8%
Resultado de explotación (EBIT) antes de la variación provisión de insolvencias	6.834	10.682	-36,0%
Resultado antes de Impuestos	4.778	8.869	-46,1%
Resultado después de Impuestos	3.116	5.701	-45,3%
Numero medio de personas empleadas	676	676	-

<sup>(1)</sup> Equivale al Resultado de Explotación antes de amortización de inmovilizado y variación de provisión de insolvencias.

Dicha comparación exige sin embargo realizar los ajustes anteriormente descritos derivados tanto del cambio de perímetro y venta de activos como de la existencia de ventas no recurrentes.

En base comparable, las ventas del Grupo se mantienen estables respecto al año anterior, ya que a las ventas del primer trimestre de 2007 hay que descontar las ventas originadas en las divisiones de Maquinaria de Hostelería (€1.569 miles) y de Instalaciones Completas (€5.241 miles), vendidas en 2007, y las ventas no recurrentes originadas por la instalación del "mando del menor" en las máquinas de tabaco como consecuencia de la nueva ley antitabaco en España. La instalación de dicho mando supuso ventas de € 3.054 miles en el primer semestre de 2007 comparado con los € 225 miles de ventas del mismo periodo del año actual (en 2008 ya se han colocado todos los mandos).

**AZKOIEN, S.A.**

Avda. San Silvestre, s/n.  
Apartado 2 y 25  
Tel. 948 709 709  
Fax 948 709 720  
31350 Poralla (Navarra) ESPAÑA

Respecto a la evolución del EBITDA, la comparación también se ve afectada por los siguientes factores:

- La venta de las actividades de Maquinaria de Hostelería y de Instalaciones Completas que, aunque tenían una baja y decreciente rentabilidad, aportaron EBITDA durante el primer semestre del 2007.
- La desaparición de las ventas "extraordinarias" derivadas de la instalación del "mando del menor" en las máquinas de tabaco, que generaron en el primer trimestre de 2007 un margen EBITDA muy significativo.
- La provisión por el devengo de vacaciones a la fecha de 30.06.2008, que ha supuesto un impacto en el EBITDA de más de 1,14 millones de euros en comparación al año anterior. No obstante, este impacto quedará eliminado a lo largo del resto del año, por lo que no tendrá efecto en el EBITDA final del ejercicio.

	30/6/2008	30/6/2007	VARIACIÓN
<b>EBITDA recurrente</b>	<b>11.879</b>	<b>11.716</b>	<b>1,4%</b>
Provisión Vacaciones	-1.139	0	n.a.
<b>EBITDA Kit del menor</b>	<b>162</b>	<b>2.161</b>	<b>-92,5%</b>
EBITDA maquinaria Hostelería	0	354	n.a.
EBITDA instalaciones completas	0	82	n.a.
<b>EBITDA total</b>	<b>10.902</b>	<b>14.313</b>	<b>-23,8%</b>

### 3.2 Evolución de la cifra de negocio

CONCEPTO	30/6/2008	30/6/2007	VARIACIÓN
Máquinas de Tabaco	8.839	13.374	-33,9%
Máquinas de Vending	15.945	11.113	43,5%
Medios de Pago	26.168	25.429	2,9%
Café y Consumibles	17.782	17.525	1,5%
Instalaciones Completas & S.A.T.	1.347	6.898	-80,5%
Maquinaria de Hostelería	0	1.569	-100,0%
<b>TOTAL</b>	<b>70.081</b>	<b>75.908</b>	<b>-7,7%</b>

Magnitudes consolidadas (en miles de Euros)





#### AZKOYEN, S.A.

Avda. San Silvestre, s/n.  
Apartado 2 y 26  
Tel. 948 709 709  
Fax 948 709 720  
31350 Peralta (Navarra) ESPAÑA

#### Máquinas de Tabaco

El volumen de ventas de máquinas de tabaco, si no consideramos el efecto puntual del mando a distancia, ha caído un 16% respecto al mismo periodo del año anterior. La caída en ventas estaba plenamente prevista y se deriva fundamentalmente de la reducción del tamaño del mercado doméstico y de otros mercados europeos como consecuencia de las nuevas legislaciones en materia de consumo de tabaco implementadas en los dos últimos años. De hecho, el comportamiento de ventas en el primer semestre del año 2008 ha superado ampliamente nuestras previsiones, gracias en gran medida a la excelente posición competitiva alcanzada por la división en todos sus mercados. Esta línea de negocio es considerada por Azkoyen como un negocio nicho que da buenos márgenes y en el que Azkoyen es líder de mercado.

#### Máquinas de Vending

En máquinas de vending hemos obtenido un crecimiento del 43.5% en este año respecto al año anterior, fundamentalmente tras la adquisición en el mes de marzo de la compañía británica Coffetek Ltd., especializada en la fabricación y distribución de una amplia gama de máquinas de vending, con un especial enfoque en máquinas de bebidas calientes y una penetración significativa en los mercados británicos y nórdicos.

La adquisición está en línea con la estrategia del Grupo Azkoyen de construir una fuerte presencia en el mercado del vending Europeo, complementando su crecimiento orgánico con la adquisición de objetivos seleccionados. Coffetek Ltd. aporta una fuerte complementariedad con el resto de nuestra actividad de máquinas vending, tanto en cuanto a productos como en cuanto a mercados, reforzando adicionalmente nuestro acceso a las grandes cuentas.

#### Medios de Pago

Es la línea de negocio de referencia del Grupo Azkoyen, tanto por su peso relativo en la cifra de negocio del Grupo, como por la media de rentabilidad que generan sus productos. Se trata de productos de alto componente tecnológico y de una fiabilidad y prestaciones muy apreciadas por nuestros clientes.

Por otro lado, es una actividad a la que se destinan importantes recursos a I+D+i para reforzar nuestro liderazgo tecnológico y comercial.

El crecimiento de ventas en el primer semestre del año ha sido 2,9%, y el crecimiento del EBITDA ha sido superior al de las ventas. La visibilidad de nuestra cartera actual de pedidos nos permite ser optimistas respecto al mantenimiento de los ritmos de crecimiento de la división, que genera la mayor parte de sus ventas fuera del mercado español.

Con el fin de incrementar las ventas de nuestros productos en áreas geográficas y clientes en los que nuestra presencia es menos notable, estamos realizando un importante esfuerzo comercial.



#### AZKOYEN, S.A.

Avda. San Silvestre, s/n.  
Apartado 2 y 25  
Tel. 948 709 709  
Fax 948 709 720  
31350 Peralta (Navarra) ESPAÑA

#### Café y Consumibles

- Tras la venta del negocio de café en Portugal en septiembre 2006, estamos concentrados en seguir desarrollando nuestro negocio en España, tratando de cuidar mejor a las cuentas más rentables (aquellas que nos van a aportar volumen y ahorro de costes de distribución) y aumentando al mismo tiempo el número de cuentas totales. En este sentido estamos incrementando el número de clientes y creciendo en ventas en un mercado altamente competitivo y con un componente de regionalización importante, siendo el único tostador que distribuye sus productos y tiene presencia en todo el mercado nacional.

### 3.3 Principales perspectivas para el 2008

La evolución de la cartera de pedidos y de la dinámica de demanda de nuestros principales mercados nos permite seguir siendo optimistas respecto al mantenimiento del ritmo de crecimiento de ventas y EBITDA recurrente durante el año en curso. Es importante recordar a este respecto que la creciente internacionalización del Grupo hace que en la actualidad el mercado español represente ya apenas el 50% de las ventas.

A ello debe añadirse que la incorporación de Coffetek, Ltd tendrá una importante contribución al crecimiento en el área de vending, tanto desde el punto de vista de ingresos como desde el punto de vista de mejora de margen y rentabilidad.

Por último, cabe resaltar la solidez financiera del Grupo, que le permite mantener su estrategia de crecimiento vía adquisiciones, independientemente de las restricciones globales de financiación impuestas por la crisis financiera internacional. Azkoyen sigue analizando en la actualidad otras alternativas de crecimiento vía adquisiciones en sus negocios estratégicos.

### 3.4 Otra información financiera

A la fecha de emisión del presente informe, el capital social de AZKOYEN, S.A. es de catorce millones cuatrocientos un mil setenta y un euros (EUR 14.401.071), representado por veinticuatro millones mil setecientas ochenta y cinco (24.001.785) acciones iguales, ordinarias, de valor nominal 0,60 euros cada una, numeradas correlativamente del uno al veinticuatro millones mil setecientas ochenta y cinco, inclusive, que forman una sola serie y clase.



#### AZKOYEN, S.A.

Avda. San Silvestre, s/n.  
Apartado 2 y 25  
Tél. 948 709 709  
Fax 948 709 720  
31350 Peralía (Navarra) ESPAÑA

#### 4. Partes vinculadas

Se consideran "partes vinculadas" al Grupo Azkoyen adicionalmente a las entidades dependientes, asociadas y multigrupo, el "personal clave" de la Dirección de la Sociedad (miembros de su Consejo de Administración y los Directores, junto a sus familiares cercanos), así como las entidades sobre las que el personal clave de la Dirección pueda ejercer una influencia significativa o tener su control.

Las únicas transacciones realizadas por el Grupo, durante los seis primeros meses de 2008 y 2007, con las partes vinculadas a éste, distinguiendo entre accionistas significativos, miembros del Consejo de Administración y Directores de la Sociedad y otras partes vinculadas han sido de 35 y 29 miles de euros respectiva y aproximadamente en concepto de contratos de gestión y colaboración con Administradores y Directivos de la Sociedad. Las condiciones de las transacciones con las partes vinculadas son equivalentes a las que se dan en transacciones hechas en condiciones de mercado.




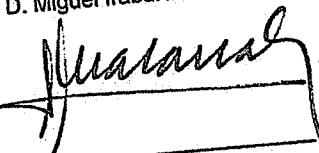
**AZKOYEN, S.A.**  
Avda. San Silvestro, s/n.  
Apartado 2 y 25  
Tel. 948 709 709  
Fax 948 709 720  
31360 Peralta (Navarra) ESPAÑA

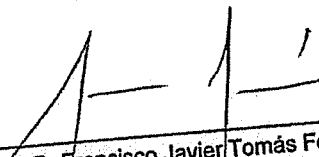
**AZKOYEN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

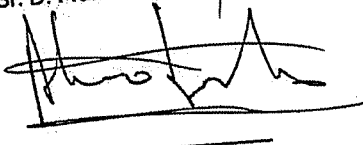
Informe de gestión consolidado  
del periodo de seis meses terminado  
el 30 de junio de 2008

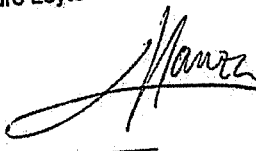
Formulado por el Consejo de Administración en Peralta (Navarra)  
el día 24 de julio de 2008


  
Sr. D. Miguel Iraburu Elizondo

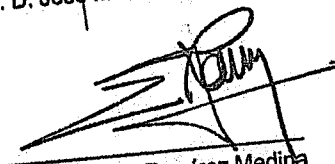
  
Sr. D. Miguel Canalejo Larrainzar

  
Sr. D. Francisco Javier Tomás Foraster

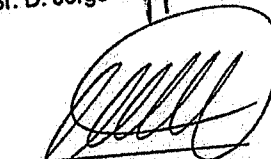
  
Sr. D. Arturo Leyte Coello

  
QMC Directorships, S.L.

  
Sr. D. José Manuel Ayesa Dianda

  
Sr. D. Eduardo Ramírez Medina

  
Sr. D. Jorge Galeja García-Montes

  
Sr. D. Rafael Mir Andreu

  
Competiber, S.A.

