

ENTREVISTA

MIGUEL IRABURU ELIZONDO | PRESIDENTE DE AZKOYEN

“Nuestros planes pasan por duplicar la acción en dos años”

■ El consejo y la dirección tienen un *bonus* especial en el que se plantea llegar a 11 euros en 2011, “salvo que nos llegue una opa”

Millán I. Berzosa

AZKOYEN ya no es la empresa centrada en máquinas expendedoras de tabaco de antaño. Hoy, sólo un 10% del negocio viene por ese lado, y la clave está en la parte de medios de pago y las máquinas de *vending*, dispensadoras de todo tipo de artículos, desde sandwiches a latas de refresco. Mantiene el negocio local de reposición de café a bares y restaurantes y ahora, con su entrada en el capital de otra empresa cotizada, la alemana Primion, incorpora una nueva división estratégica: “control y seguridad”.



Nacido en Pamplona y padre de cinco hijos, Miguel Iraburu compagina la presidencia de Azkoyen con todo tipo de cargos. Destaca como consejero de Telecinco y vicepresidente del banco de inversión Ambers. B. S. TRILLO

¿Por qué una nueva línea de negocio? Queríamos ganar en masa crítica y por eso nos planteamos una alternativa de expansión a la búsqueda de compañías en los negocios estratégicos en los que ya estamos. Éramos y somos aún conscientes de que las oportunidades son limitadas. De ahí la solución: una línea de negocio nueva. Queríamos una actividad que fuera, a ser posible, anticíclica, en un escenario de crisis como el actual. Que tuviera un alto porcentaje de ingresos recurrentes. Un negocio, a ser posible, internacional. Y en último lugar, con sinergias. Después de muchos estudios, nos dimos cuenta de que el tema de control de seguridad era muy interesante. Vimos Primion y nos gustó.

¿Y por qué es atractivo el sector de control de acceso y seguridad? Porque las necesidades de seguridad son cada vez más importantes y ahí la demanda es creciente. Además, va en el sentido de la vida. Igual que queremos poder comprar un sándwich a las tres de la mañana (*vending*), queremos seguridad. En estos meses nos hemos ocupado en comprender el sector. Primion engloba control de seguridad y control de presencia (por ejemplo, a la hora de fichar para entrar a trabajar), además de controles más generales que incluyen aparatos que no fabricamos, como cámaras de videovigilancia.

¿Cuándo empezaron los contactos con Primion? ¿Qué tal la acogida? El primer contacto directo con el presidente de Primion, Heinz Roth, fue ha-

ce ochos meses. Fuimos bien recibidos aunque no sin cierto estupor, ya que no nos dedicábamos a temas de control y seguridad. En todo caso, la conversación fue bien desde el principio.

¿Qué encaje tiene el equipo? Muy bueno. Nosotros queríamos que Roth y su equipo siguieran presentes. El *know how* está en ellos. Nos juntamos un poco el hambre con las ganas de comer, en el sentido de que él también quiere seguir en su compañía. Nos fijamos un plan de trabajo, con un proceso de *due diligence* (auditoría de compra) limitado, porque es una firma cotizada.

¿Cuáles son las claves del acuerdo? El acuerdo ha sido la compra efectiva del 20,11% de Primion, para dejarle a Roth el 9% y luego syndicar nuestras participaciones. Hemos comprado también en el mercado 46.000 acciones, de manera que tenemos el 29,95%. A partir del 30% del capital sería una opa obligatoria. Como lo hemos hecho (opa voluntaria) hay más flexibilidad.

¿Para cuándo esa opa por el 100% de la alemana y a qué precio? En cuanto el BaFin (el supervisor alemán, equivalente a la CNMV en España) la apruebe. Creemos que será cues-

ción de unos 10 días para recibir el ok. Nosotros compramos a Roth el 20,11% a 6 euros cuando cotizaba a 5,10 euros. En los últimos 90 días, de referencia, estaba a 5,05 y la opa será a 6 euros, para que no haya discriminación hacia los minoritarios. Faltan meros trámites.

¿De cuánto dinero hablamos? Si partimos de un total de 5.550.000 acciones de Primion a 6 euros y le quitas el 9%, estamos en el entorno de los 30 millones de euros a pagar en efectivo (equivalente a un 25% de lo que vale Azkoyen en bolsa). La compra nos aporta casi un 50% más de facturación. Es una apuesta muy importante.

Eso parece mucho, dado su tamaño... No tenemos problema de financiación. En este momento estamos en algo más de 40 millones de euros de deuda neta, con un nivel de fondos propios por encima de los 80 millones, por lo cual, estamos en una posición bastante cómoda.

¿Próximas compras? ¿Contemplan apoyar con ampliaciones de capital? Sí habrá más compras. En el caso de máxima aceptación de la opa a Primion, estaríamos con otros diez millones de fondos propios, un poco el tamaño de la empresa a adquirir. Y sí. Tenemos previstas ampliaciones de capital, siempre, con una prima.

Ven un gran interés hacia ustedes... Tenemos fondos interesados. Ibersuizas, por ejemplo, ha entrado a las bravas (con el 5,14% del capital de Azkoyen). De ahí la idea de una posible ampliación de capital, para dar cabida a más gente y porque vigilamos a la vez el endeudamiento de cara a compras.

¿Tope máximo de endeudamiento? Que no supere significativamente los fondos propios ni tres veces y media el negocio en términos de Ebitda.

El porcentaje de acciones propias ha aumentado este mes del 3,3% al 4%... Eso es. Hemos invertido en autocartera, hasta el 4%. La hemos construido entre otras razones porque, de cara al futuro, puede servirnos de financiación.

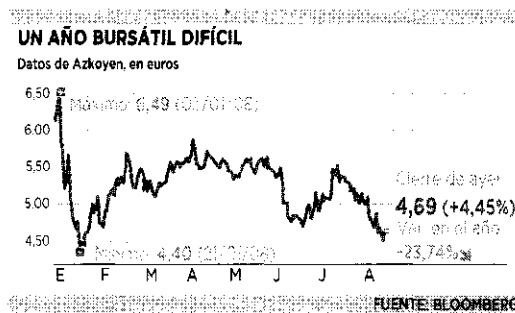
¿Qué expectativas tienen en bolsa? Estamos sufriendo la crisis de todas las compañías. Primion y nosotros tenemos recomendación media de compra y creo que tenemos un recorrido al alza importantísimo. De hecho, nosotros tenemos un *bonus* especial establecido para el consejo y la dirección general en el que planteamos llegar en 2011 al nivel de 11 euros por acción, que supone más que duplicar la acción. Es el objetivo, salvo que llegue una opa y nos lo adelanten.

¿Habrá mujeres en el consejo? Somos líderes en buen gobierno. El consejo está formado por gente que ha trabajado al máximo nivel. Lo evalúa un asesor externo, no porque nos lo pida la CNMV, sino porque pensamos que es lo adecuado. Dejo la política aparte. Para mi mujeres y hombres, es lo mismo. Es como con los temas de edad. Importa el mérito. No hay que forzar.

Ocho de cada diez analistas recomiendan comprar

La mayoría de analistas se sitúa a favor de la empresa, con un 83% de recomendaciones positivas. Sólo desde junio han sido seis las firmas que se han posicionado. Por un lado, BPI, Fortis, La Caixa, ACF e Ibersecurities han recomen-

dado comprar, con precios objetivos entre 6,3 y 8,9 euros. Sólo Cheuvreux, con un consejo de *infraponderar*, ve la acción sin recorrido adicional, con un precio objetivo de 4,35 euros. La ratio PER (precio vs. beneficios) está



en 13,2, en 8,9 con estimaciones para 2009 y en 7,6 para 2010. Niveles atractivos que justifi-

can un potencial de revalorización en bolsa del 60%, según el consenso de Bloomberg.