



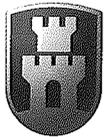
**AZKOYEN.
GROUP**

AZKOYEN S.A.

Avda. San Silvestre, s/n
31350 Peralta (Navarra) SPAIN
T +34 948 709 709 F +34 948 709 718
www.azkoyen.com

**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 2015**



Índice Informe de Gestión Consolidado Intermedio

1.	<i>Evolución de los negocios en el primer semestre del ejercicio 2015</i>	2
	1.1 <i>Información financiera relevante</i>	2
	1.2 <i>Análisis de los resultados</i>	3
	1.3 <i>Evolución de las ventas por línea de negocio</i>	4
2.	<i>Principales perspectivas</i>	9
3.	<i>Principales riesgos e incertidumbres</i>	9
4.	<i>Estructura de capital</i>	10
5.	<i>Acciones propias</i>	10
6.	<i>Operaciones con partes vinculadas</i>	10
7.	<i>Actividades de investigación y desarrollo</i>	11
8.	<i>Hechos posteriores</i>	11



1. Evolución de los negocios en el primer semestre del ejercicio 2015

El Grupo Azkoyen posee negocios en diferentes sectores de actividad y mercados geográficos. Tras unos últimos ejercicios en los que la generalizada crisis económica y financiera impactó con fuerza en prácticamente todos los negocios, en el ejercicio 2014 se evidenciaron indicios de recuperación. En el cuarto trimestre de 2014 la actividad de la zona euro creció un 0,9% en términos interanuales. Pese a la mejoría observada, el crecimiento en Europa se vio limitado por las débiles inversiones y el alto desempleo. Según "Eurostat – Second estimate for the 1st quarter of 2015 – 9-6-2015", en el primer trimestre de 2015 la actividad de la zona euro creció un 1,0% en términos interanuales con España 2,7% / Italia 0,1% / Alemania 1,0% y Francia 0,7%. Reino Unido creció un 2,4%.

La cifra de negocios consolidada del primer semestre del ejercicio 2015 ha registrado un aumento del 3,1% respecto al primer semestre del ejercicio anterior. En 2. Principales perspectivas, se informa del moderado incremento previsto en los ingresos por ventas para el conjunto del ejercicio 2015.

Es de destacar que en la cifra de negocios del Grupo del primer semestre del ejercicio 2015, un 19,6% de la misma se dirige a España, un 75,2% al resto de la Unión Europea y un 5,2% a otros países; todo lo cual refleja con claridad la marcada vocación internacional del Grupo Azkoyen.

1.1 Información financiera relevante

Los datos más relevantes del Grupo Azkoyen a 30 de junio de 2015, comparados con los del mismo periodo del ejercicio 2014, se reflejan en el cuadro siguiente, en miles de euros:

CONCEPTO	30/06/2015	30/06/2014 (*)	VARIACIÓN
Importe neto de la cifra de negocios	60.431	58.601	3,1%
Margen bruto (1)	24.409	23.332	4,6%
% Margen bruto / ventas	40,4%	39,8%	0,6%
Gastos fijos, menos trabajos realizados por el Grupo para el inmovilizado	(19.960)	(20.611)	-3,2%
Gasto por insolvencias	(191)	(143)	33,6%
Gastos de reestructuración ó indemnizaciones	(292)	(217)	34,6%
Resultado neto de explotación (EBIT) (2)	3.966	2.361	68,0%
Resultado bruto de explotación 'antes de amortización' (EBITDA) (3)	6.259	5.213	20,1%
% EBITDA / ventas	10,4%	8,9%	1,5%
Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado	(179)	(86)	108,1%
Gastos financieros netos	(1.063)	(1.424)	-25,4%
Resultado antes de impuestos	2.724	851	220,1%
Resultado consolidado después de impuestos	1.775	460	285,9%
Deuda financiera neta (4)	22.935	34.551	-33,6%
Número medio de personas empleadas	741	745	-0,5%



- (*) A efectos de uniformidad, se ha modificado de forma no significativa la presentación de determinados costes por actividad del primer semestre del ejercicio 2014.
- (1) *Equivale a ventas netas menos coste variable comercial menos coste de fabricación de los productos vendidos.*
 - (2) *Equivale a beneficio antes de intereses, impuesto sobre beneficios y deterioro y resultados por enajenación activos fijos.*
 - (3) *Equivale a beneficio antes de intereses, impuesto sobre beneficios, deterioro y resultados por enajenación activos fijos y amortizaciones.*
 - (4) *Equivale a deudas con entidades de crédito a corto y largo plazo más anticipos reintegrables más dividendos aprobados y pendientes de pago menos efectivo y otros activos líquidos equivalentes menos inversiones financieras corrientes y no corrientes.*

Resaltar que la deuda financiera neta del Grupo al 30 de junio de 2015 ha disminuido respecto a la existente a la misma fecha del ejercicio anterior en **11,6 millones de euros** (con una reducción de 7,0 millones de euros en el segundo semestre de 2014 y de **4,6 millones de euros en el primer semestre de 2015**, respectivamente), reducción que supone un 33,6% de la deuda financiera neta y que ha sido factible gracias al EBITDA generado y a una mejora continuada en la gestión del capital circulante neto.

Con fecha 2 de junio de 2015, la Sociedad dominante del Grupo y las entidades de crédito participes en su préstamo sindicado acordaron, entre otros aspectos, una **reducción de la carga financiera** y la extensión en dos años adicionales de su fecha de vencimiento final - en concreto hasta diciembre de 2019 - y la cancelación parcial de las garantías originales (junto con un compromiso de cancelación total en caso de resultar cumplidos ciertos requisitos). Al 30 de junio de 2015, el principal del préstamo sindicado asciende a 20,4 millones de euros. Para una explicación más detallada, véase la Nota 8.a) sobre "Deudas con entidades de crédito" de las notas explicativas a los estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015.

El 26 de junio de 2015, el Consejo de Administración de la Sociedad dominante retomó la política de retribución al accionista y aprobó un **dividendo a cuenta** del resultado del ejercicio 2015 de 1,0 millón de euros, que se corresponde con un importe bruto ligeramente superior a cuatro céntimos de euro por cada una de las acciones existentes y en circulación con derecho a percibir dicho dividendo. Una vez deducidas las retenciones a cuenta de impuestos a pagar correspondientes conforme a la legislación fiscal aplicable, el importe neto del citado dividendo ha sido pagado el 14 de julio de 2015.

1.2 Análisis de los resultados

Para una adecuada interpretación de los resultados consolidados del primer semestre del ejercicio 2015 debería considerarse lo siguiente:

1. Se ha registrado un moderado incremento en las **ventas** en comparación con el periodo anterior (3,1%). Ver en 1.3 la evolución de las ventas por línea de negocio.
2. La mejora del **margen bruto en porcentaje** (del 39,8% al 40,4%) obedece fundamentalmente a razones de mix de productos y negocios. Se continúa trabajando en la implantación de iniciativas de mejora en las áreas de operaciones y compras.



3. Los **gastos de personal**, incluyendo indemnizaciones, ascienden a 22,8 millones de euros y la plantilla media a 741 personas. Pese al aumento de ventas registrado, ambas cifras son ligeramente inferiores al mismo periodo semestral del ejercicio 2014. El gasto por indemnizaciones asciende a 292 miles de euros, de los que 231 miles de euros corresponden a Azkoyen, S.A.
4. Como consecuencia del mencionado crecimiento de ventas y de margen bruto y un severo control de gastos, el **EBITDA** ha aumentado en 1,0 millón de euros, un 20,1%, pasando de 5.213 a 6.259 miles de euros. El **porcentaje de EBITDA / ventas** del Grupo se ha situado en un 10,4%, 1,5 puntos superior respecto al porcentaje de 8,9% alcanzado en el mismo periodo del año anterior.
5. Por su parte, el **EBIT** ha aumentado en 1,6 millones de euros, pasando de 2.361 a 3.966 miles de euros, con una disminución de 0,6 millones de euros en las amortizaciones.
6. Con la reducción de la deuda financiera neta anteriormente mencionada, los **gastos financieros netos** del Grupo han sido inferiores a los registrados en el mismo periodo del año anterior (pasando de 1.424 a 1.063 miles de euros).
7. El **beneficio antes de impuestos**, que asciende a 2.724 miles de euros (frente a 851 miles de euros en el periodo anterior), se ha visto ligeramente penalizado por el registro de **deterioros contables** por importe de 182 miles de euros, sin efecto en los flujos de efectivo del periodo, en relación con elementos clasificados como "Inmovilizado material" e "Inversiones inmobiliarias".
8. Con una contribución al resultado consolidado de las sociedades del Grupo más equilibrada que en el mismo periodo del ejercicio anterior, la **tasa efectiva de gasto por impuesto sobre sociedades** se sitúa en un 34,8% (45,9% en el primer semestre de 2014).

Tras los aspectos anteriores, el **resultado consolidado después de impuestos del primer semestre del ejercicio 2015** asciende a 1.775 miles de euros (460 miles de euros en el primer semestre del año anterior).

Particularmente, en el segundo trimestre del ejercicio 2015, en comparación con el mismo periodo del ejercicio 2014, se han registrado aumentos de ventas, margen bruto y EBITDA del 6,8%, 10,8% y 36,7%, respectivamente.

Al 30 de junio de 2015 el ratio Deuda financiera neta / EBITDA interanual de los últimos doce meses asciende a 1,45x con una deuda financiera neta de 22.935 miles de euros y un EBITDA interanual de los últimos doce meses de 15.800 miles de euros.

1.3 Evolución de las ventas por línea de negocio

CONCEPTO	30/06/2015	30/06/2014	VARIACIÓN
Máquinas expendedoras	20.378	18.607	9,5%
Medios de pago electrónicos	16.807	17.193	-2,2%
Tecnología y sistemas de seguridad	23.246	22.801	2,0%
TOTAL	60.431	58.601	3,1%

Datos en miles de euros



Máquinas expendedoras, tabaco y vending

El volumen de ingresos por ventas de máquinas expendedoras de tabaco y vending ha experimentado un aumento del 9,5% en comparación con la cifra del año anterior (aumentos del 4,7% y 14,3% en el primer y segundo trimestre, respectivamente).

Tabaco

Las ventas han sido básicamente similares a las del ejercicio anterior. Las ventas en los mercados centroeuropeos han evolucionado positivamente. Por el contrario, pese a que se ha despejado por completo la incertidumbre legislativa que existía en 2012 alrededor de la denominada Directiva Europea de Tabaco, este negocio sigue experimentando una fuerte contracción en su actividad en el mercado italiano como consecuencia de la recesión económica que afecta a este país y por la dificultad de acceso a la financiación que están experimentando buena parte de sus operadores de tabaco. Al objeto de incrementar la cuota de mercado en Italia, se ha desarrollado una nueva máquina específica para dicho país, cuyo lanzamiento, tras las pruebas de campo realizadas, está previsto para el tercer trimestre de 2015.

En este nicho de mercado de máquinas expendedoras de tabaco, continuamos siendo la compañía líder del mercado europeo y el referente para las grandes compañías tabaqueras multinacionales.

Vending

En la segunda parte del ejercicio 2013, nuestros mercados tradicionales para el vending empezaron a dar señales de haber alcanzado el fondo del ciclo depresivo. En el ejercicio 2014, las ventas aumentaron de forma significativa respecto al ejercicio anterior, en un 33,4%. Dicho incremento de ventas se justificó principalmente por el éxito de los nuevos productos presentados durante el ejercicio anterior así como por el aumento de la base de clientes en diferentes mercados geográficos (satisfactorios crecimientos en Reino Unido, Francia, Alemania, resto de centro de Europa, España y en países del este de Europa).

Ahora, en el primer semestre del ejercicio 2015 se ha registrado un crecimiento del 13,7% en comparación con la cifra del año anterior, destacando positivamente la actividad en el Reino Unido, España y en otros mercados fuera de la Unión Europea.

Como se indicó en el informe de gestión consolidado del ejercicio 2014, el Grupo sigue dedicando importantes recursos para la renovación de su gama de productos de vending que permitan (i) la incorporación de nuevas tecnologías, (ii) una mejora de la eficiencia operativa de las máquinas de vending para su operador, (iii) una excelencia en soluciones de café y (iv) nuevas aplicaciones en "catering y retail".

En noviembre de 2014, se presentó una nueva aplicación "Button Barista App" para smartphones que permite personalizar las bebidas disponibles en las máquinas expendedoras de Azkoyen ajustando parámetros como el gramaje de café, el volumen de agua, leche o la cantidad de azúcar. Esta aplicación permitirá a los operadores de máquinas Azkoyen de bebidas calientes impulsar las ventas en sus ubicaciones, incrementando la fidelización y satisfacción del usuario con el servicio de vending.



Recientemente, el Grupo lanzó Button Gourmet "The open restaurant", el primer self-service automático para comida gourmet del mercado. Este sistema es un punto de venta automatizado que ofrece de forma ágil y sencilla alimentos de alta calidad en lugares con un alto tránsito de personas. La presentación de Button Gourmet fue realizada a principios de diciembre de 2014 a los principales operadores de catering presentes en el mercado británico. En abril de 2015, Button Gourmet ha sido galardonado con el premio Red Dot Award: Product Design 2015 por la alta calidad de su diseño. Tras la buena acogida recibida, recientemente han comenzado determinadas pruebas piloto.

En noviembre se inauguró oficialmente la planta industrial de Azkoyen Andina, SAS, sociedad filial participada al 100% por Azkoyen, S.A., domiciliada en Zona Franca Internacional de Pereira (Colombia) y cuya actividad es la fabricación y comercialización de máquinas de vending en el continente americano. Su actividad comenzó en el segundo semestre de 2014. Las ventas realizadas no son todavía significativas.

Medios de pago electrónicos, industriales y para vending

Las ventas han descendido un 2,2% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior (descenso del 6,9% en el primer trimestre y aumento del 3,1% en el segundo trimestre).

Medios de pago industriales, que incluye gaming, automatización de servicios y retail.

Las ventas han descendido un 1,5% respecto al ejercicio anterior, con una evolución negativa en las ventas de medios de pago para gaming. En Italia, tras la legislación inicial del Ministerio de Economía y Finanzas en 2012, continuamos a la espera de la aprobación de la reglamentación técnica de desarrollo aplicable a las máquinas de juego, que actualmente es objeto de debate por parte de las Administraciones Públicas italianas. Esta reglamentación obligará a una determinada renovación del actual parque de máquinas AWP ("Amusement with Prize"). El mercado sigue significativamente por debajo de sus cifras históricas a la espera de la verificación de licencias de juego y de la entrada en vigor de la mencionada norma en su redacción definitiva. Actualmente, existe un alto grado de incertidumbre respecto a la legislación mencionada. En cuanto a la actividad de I+D de medios de pago industriales, existen diversos proyectos en curso con el objetivo de mantener el liderazgo actual en gestión de monedas.

En el segmento del Retail (o venta minorista), tras importantes esfuerzos en materia de I+D, en noviembre de 2014, el Grupo presentó al mercado su nuevo sistema de pago automático, "Cashlogy POS1000", que permite reducir a la mitad el tiempo de cobro y refuerza la seguridad de las transacciones al detectar fraudes. La nueva generación de "Cashlogy" permite el reciclaje de ocho tipos de monedas y su velocidad de aceptación alcanza las 3,5 monedas por segundo mientras que la devolución asciende a 28 monedas por segundo. Acepta billetes de entre 5 y 200 euros a una velocidad de 1 billete por segundo.

Se refuerza la apuesta por los sistemas de pago automáticos más seguros, encaminados a evitar los descuadres de caja y los pequeños hurtos, así como a detectar los billetes falsos. "Cashlogy POS1000" supone una evolución de los modelos "POS15" y "POS20", con mayores prestaciones y un precio contenido, que permitirán la "democratización" de los dispositivos automatizados de manejo de efectivo en el segmento del Retail.



La comercialización se ha iniciado en España, destacando su reciente instalación en seis aeropuertos españoles y diferentes pruebas en curso con grandes cuentas, así como en Francia, Portugal, Italia, Irlanda, entre otros; y se están realizando pruebas y negociando nuevos acuerdos de distribución en otros países de la Unión Europea y fuera de ésta (como EE.UU. y República de Sudáfrica, entre otros). Está en curso el desarrollo del "Cashlogy POS1000" para otras divisas como libras, dólares o rublos. Panaderías, pescaderías, farmacias, bares y restaurantes son tipos de establecimiento en los que se está colocando de forma intensiva.

En el primer semestre del ejercicio 2015, respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, las ventas de medios de pago para retail o "Cashlogy" han aumentado en 1,0 millón de euros, pasando de 395 a 1.439 miles de euros.

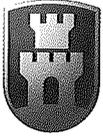
Medios de pago para máquinas de vending, Coges

Las ventas han disminuido un 3,0% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior (descenso del 10,6% en el primer trimestre y aumento del 5,9% en el segundo trimestre). Nuestra empresa italiana de medios de pago para vending, Coges, que es el líder europeo en sistemas cashless de entorno cerrado, ha tenido un evolución positiva en sus ventas fuera de Italia con un crecimiento del 12,4% (destacando España). Por el contrario, en Italia (mercado que supone en torno al 56% de sus ventas en el periodo), en un contexto de contracción en este país, en general, en este primer semestre sus ventas se han reducido en línea con el descenso de actividad del conjunto del mercado. En el cuarto trimestre de 2014 la actividad de Italia decreció un 0,4% en términos interanuales, acumulando doce trimestres consecutivos con tasas de variación interanual negativas o nulas. En noviembre de 2014, su tasa de paro llegó al 13,4%, record histórico negativo. En el primer trimestre de 2015 la actividad de Italia creció un 0,1% en términos interanuales. Se prevé corregir la mencionada desviación negativa del primer semestre en ventas de Coges en Italia a lo largo del ejercicio en curso.

Continuando con el esfuerzo inversor y de renovación de la gama, en 2014, Coges completó el desarrollo de una nueva plataforma, denominada "Coges Engine" que permite una fácil conectividad de cualquier máquina de vending con otros periféricos (como monederos, lectores de billetes, sistemas cash-less, lectores de tarjeta de crédito, telemetría o pantallas de vídeo). Asimismo, Coges inició la comercialización de un lector de tarjeta de crédito específico para soluciones de vending (versiones oficialmente disponibles para Italia y España desde octubre y noviembre, respectivamente). Finalmente, comenzó la comercialización de un nuevo monedero de seis tubos (modelo Unica), que incorpora las nuevas tecnologías existentes en el mercado. Desde noviembre de 2014 disponible en versión MIFARE.

Según fuentes externas independientes, las compañías dedicadas a la operación de máquinas de vending tendrán que invertir intensamente en hacer los procesos de pago progresivamente más "cashless", con nuevas soluciones tecnológicas que complementen las funcionalidades ofrecidas a usuarios y operadores de máquinas de vending.

En relación con lo anterior, en marzo de 2015, Coges, S.p.A. y la sociedad italiana de software Navigator, SRL constituyeron una sociedad conjunta denominada Coges Mobile Solutions, SRL, cuyo principal objetivo es la comercialización mediante licencias de una tecnología innovadora 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 los hardware "Coges Engine" y/o "Unica" producidos por Coges e instalados en las máquinas de vending.



El capital social de la nueva compañía asciende a 343 miles de euros. La participación de Coges es del 51%. Naviger, SRL desembolsó su 49% mediante la aportación de una tecnología ya desarrollada. La nueva tecnología fue recientemente presentada al mercado en la feria europea de referencia del sector del vending, Venditalia, Milán, 3-6 Mayo 2015. Se está impulsando su comercialización en Italia, Francia, España y Reino Unido.

“Pay4Vend” permite recargar la cuenta de usuario con monedas y billetes en la misma máquina de vending, con tarjeta de crédito o con PayPal de forma virtual, sin necesidad de equipar a la máquina con hardware bancario. Entre otras ventajas, ofrece asimismo una herramienta online de gestión y marketing a disposición del operador y un canal de comunicación de éste con el cliente. La aplicación está ya disponible para el sistema operativo Android y estará disponible para iOS en breve.

Tecnología y sistemas de seguridad, Subgrupo Primion

Las ventas han crecido un 2,0% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. Por sociedades, los crecimientos se concentran en Benelux (4,5%), a través de la filial GET, España (1,0%) y Francia (22,9%). El decrecimiento se concentra en Alemania (-1,5%) a través de Primion Technology, AG.

En la feria de seguridad de Essen, Septiembre 2014, el Subgrupo Primion presentó (i) el primer modelo, terminal “ADT 1200” de altas prestaciones y pantalla táctil de 7”, resultante del proyecto de desarrollo y construcción de una nueva plataforma estratégica para su “hardware”, que permitirá también un mayor grado de estandarización de sus productos, con una reducción del capital circulante neto, (ii) un nuevo software de gestión de visitantes desarrollado por GET y (iii) un moderno panel de control de acceso de dos puertas, que complementará la gama actualmente disponible. A lo largo de 2015, continúa el desarrollo de los proyectos mencionados.

Recientemente, se ha completado el desarrollo de una innovadora familia de terminales móviles de acceso, horario, presencia y seguridad - primera del mercado con sus características -, denominada “MATS 1500”. Con batería recargable, permiten instalar puntos de acceso, horario y seguridad en pocos minutos en oficinas, ferias, hospitales, parkings, centros de control y seguridad, vehículos, etc. Su tecnología inalámbrica con tres radios (GSM, 868MHz y 2,4GHz) y posicionamiento GPS evitan la necesidad de cableado para el despliegue del control de acceso y horario. Además, disponen de pantalla táctil a color, lector QR integrado, voz IP y cámara de vídeo. Mediante lo anterior, entre otros, se posibilita el control de acceso sin cables en eventos (con tarjeta, huella, etc.) o la monitorización mediante posicionamiento GPS del personal propio y/o subcontratado.

La Bolsa de Frankfurt aprobó el pasado 7 de octubre la solicitud de exclusión de cotización de Primion Technology, AG, sociedad de cabecera del Subgrupo Primion. La exclusión de cotización ha sido efectiva seis meses más tarde, es decir, desde el 7 de abril de 2015. Los accionistas minoritarios, que no han vendido sus acciones en Bolsa, continúan como accionistas de Primion Technology, AG. Salir de Bolsa permitirá al Subgrupo Primion reducir costes y focalizarse en el negocio.

Al cierre del primer semestre de 2015, la participación en Primion Technology, AG asciende a un 92,09%.



2. Principales perspectivas

En mayo de 2015 la Comisión Europea ha revisado al alza el crecimiento económico de la zona euro (beneficiándose de una conjunción de factores favorables como menores precios del petróleo, un crecimiento sostenido de la economía mundial, un euro depreciado y políticas económicas en la Unión Europea, que son favorables a la recuperación), que será del 1,5% para este año y del 1,9% para 2016, mientras que para el conjunto de la Unión Europea el aumento será del 1,8% y del 2,1%, respectivamente. Se espera una aceleración del consumo privado para este año y un repunte de la inversión para el año próximo.

El Grupo Azkoyen sigue comprometido en impulsar la innovación, aumentar la eficiencia de sus negocios y operaciones, en mantener un severo control de gastos y en seguir teniendo como prioridad la estrategia de reforzar su balance de situación.

En abril de 2015, Azkoyen recibió un galardón en la categoría de innovación en la II Edición de los Premios a las Mejores Prácticas Empresariales, certamen organizado por el diario digital El Confidencial, en colaboración con la consultora KPMG.

Con un aumento del 3,1% registrado en las ventas en el primer semestre del ejercicio y considerando la calendarización de determinados proyectos en curso y otros aspectos, para el conjunto del ejercicio 2015 se espera un moderado incremento de los ingresos por ventas - en torno a un 5%.

3. 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, incluidos los regulatorios y derivados de legislaciones más restrictivas en juego y tabaco, 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.

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. No obstante, se considera que este riesgo es muy poco significativo dado que la mayor parte de las transacciones del Grupo Azkoyen se realizan en euros.

Riesgo de tipo de interés y utilización de instrumentos financieros

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 eventual y parcialmente instrumentos de cobertura para minimizar el riesgo en dicha financiación a largo plazo. Para contrarrestar este riesgo, el Grupo considera periódicamente la necesidad, o no, de utilizar instrumentos financieros derivados de cobertura sobre tipos de interés. Parte de la financiación se realiza a tipo de interés fijo.



Riesgo de liquidez

El Grupo lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, fundada en el mantenimiento de suficiente efectivo y valores negociables y en la disponibilidad de financiación mediante un importe suficiente de líneas de crédito disponibles. En este sentido, al cierre del primer semestre de 2015, el Grupo dispone de facilidades crediticias comprometidas sin utilizar por importes suficientes, que se describen en la nota 8.a) sobre "Deudas con entidades de crédito" de las notas explicativas a los estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015.

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.

4. Estructura de capital

A la fecha de emisión del presente informe, el capital social de Azkoyen, S.A. es de quince millones ciento veintinueve mil ciento veinticuatro euros (15.121.124 euros), representado por veinticinco millones doscientas una mil ochocientas setenta y cuatro (25.201.874) acciones iguales, ordinarias, de valor nominal 0,60 euros cada una, numeradas correlativamente del uno al veinticinco millones doscientas una mil ochocientas setenta y cuatro, inclusive, que forman una sola serie y clase.

5. Acciones propias

Durante el ejercicio, en relación con el vigente contrato de liquidez otorgado el 23 de enero de 2012 con Banco de Sabadell, S.A. se han comprado y vendido 175.376 y 285.358 acciones propias, respectivamente. Azkoyen, S.A. mantiene a 30 de junio de 2015 un total de 895.388 acciones de la propia Sociedad, lo que representa un 3,55% del capital social.

Nos remitimos para una explicación más detallada de las operaciones con acciones propias a la nota 9.b) de las notas explicativas a los estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015.

6. Operaciones con partes vinculadas

Nos remitimos a la nota 12 de las notas explicativas a los estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015.



7. Actividades de investigación y desarrollo

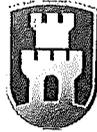
El desarrollo tecnológico se establece en un marco plurianual que se despliega en un plan anual, en el que se establecen actividades y entregables que se pretenden alcanzar durante cada año y finalmente se asigna un presupuesto.

El Subgrupo Primion lleva a cabo proyectos de desarrollo que en caso de cumplir las condiciones necesarias son activados como activos intangibles del Grupo. En este contexto, en el primer semestre del ejercicio 2015, el importe de adiciones del ejercicio por este concepto ha ascendido a 0,7 millones de euros y el gasto de amortización de éstos a 0,5 millones de euros.

Adicionalmente a la amortización de los proyectos de investigación y desarrollo activados, el Grupo incurre en gastos de personal, generales y otros externos relacionados con actividades de investigación y desarrollo que se imputan directamente a resultados, y cuyo importe en el primer semestre del ejercicio 2015, para el agregado de las líneas de negocio (ver 1.3 anterior), asciende a 4,1 millones de euros, aproximadamente.

8. Hechos posteriores

No se han producido hechos posteriores de relevancia desde el 30 de junio de 2015 hasta la fecha de elaboración de este informe de gestión consolidado intermedio.



**AZKOYEN.
GROUP**

AZKOYEN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de gestión consolidado intermedio
del periodo de seis meses terminado
el 30 de junio de 2015

DILIGENCIA: Para hacer constar por el Secretario del Consejo de Administración, DON AURELIO ORRILLO LARA, que el texto del informe de gestión consolidado intermedio correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015 de AZKOYEN, S.A. que ha formulado el Consejo de Administración en su sesión de 30 de julio de 2015, es el contenido en los precedentes folios, por una sola cara, constando en todas las hojas la firma del que suscribe a efectos de identificación.

Así lo ratifican con su firma los Consejeros que a continuación se relacionan, en cumplimiento de lo previsto en el artículo 11 del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado en la Unión Europea.

Berkinvest Capital, S.L.
Presidente

Don Juan José Suárez Alecha
Vocal

Don Arturo Leyte Coello
Vocal

Don Rafael Mir Andreu
Vocal

Don Marco Adriani
Vocal

Doña Margarita Ruyra de Andrade
Vocal

Don Pedro Ibarondo Guerrica-Echeverría
Vocal

Don Pablo Cervera Garnica
Vocal

En Madrid, 30 de julio de 2015. Doy fe.

Don Aurelio Orrillo Lara
Secretario del Consejo de Administración