



**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 2019**



0

Índice Informe de Gestión Consolidado

1.	Evolución de los negocios en el primer semestre del ejercicio 2019	2
1.1	Información financiera relevante	3
1.2	Análisis de los resultados	6
1.3	Evolución de las ventas por línea de negocio	8
2.	Principales perspectivas	13
3.	Principales riesgos e incertidumbres	14
4.	Estructura de capital	16
5.	Acciones propias	17
6.	Operaciones con partes vinculadas	18
7.	Actividades de investigación y desarrollo	19
8.	Hechos posteriores	20
9.	Medidas alternativas del rendimiento (APM)	21



1

Evolución de los negocios en el primer semestre del ejercicio 2019

En el primer semestre del ejercicio 2019, la cifra de negocios consolidada ha experimentado un aumento del 5,3% en comparación con el mismo periodo del ejercicio anterior. Es de destacar que, de la cifra de negocios del Grupo del primer semestre del ejercicio 2019, un 19,5% de la misma se dirige a España, un 76,2% al resto de la Unión Europea y un 4,3% a otros países; porcentajes que muestran el carácter internacional del Grupo Azkoyen.

1.1 | INFORMACIÓN FINANCIERA RELEVANTE

Los datos más relevantes del Grupo Azkoyen a 30 de junio de 2019, comparados con los del mismo periodo semestral del ejercicio 2018, se reflejan en el cuadro siguiente, en miles de euros:

Concepto	30/06/2019	30/06/2018	Variación
Importe neto de la cifra de negocios	72.144	68.518	5,3%
Margen bruto (1)	31.535	29.421	7,2%
% Margen bruto / ventas	43,7%	42,9%	0,8%
Gastos fijos	(22.516)	(21.002)	7,2%
Trabajos realizados por el Grupo para el inmovilizado	218	391	-44,2%
Gasto por insolvencias	(206)	(179)	15,1%
Gastos de reestructuración o indemnizaciones	(95)	(205)	-53,7%
Resultado neto de explotación (EBIT) (2)	8.936	8.426	6,1%
Amortizaciones	(3.052)	(2.059)	48,2%
Resultado bruto de explotación 'antes de amortización' (EBITDA) (3) (*)	11.988	10.485	14,3%
% EBITDA / ventas	16,6%	15,3%	1,3%
Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado	(10)	(78)	-87,2%
Gastos financieros netos	(120)	(73)	64,4%
Resultado antes de impuestos	8.806	8.275	6,4%
Resultado consolidado después de impuestos	6.523	6.265	4,1%
(Deuda financiera neta) excedente financiero neto (4) (*)	(25.059)	3.666	-783,6%
Número medio de personas empleadas	811	789	2,8%

(*) La primera aplicación de NIIF 16 – Arrendamientos a partir de 1 de enero de 2019 afecta fundamentalmente al EBITDA y a la deuda financiera neta. A 30/06/2019, excluyendo los efectos de NIIF 16, el EBITDA y la deuda financiera neta ascenderían a 10.796 y 18.353 miles de euros, respectivamente. El efecto neto de la aplicación de la NIIF 16 sobre el resultado consolidado antes y después de impuestos es prácticamente nulo.

(1) Equivale a importe neto de la cifra de negocios (o 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 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, desde 1 de enero de 2019, 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.

Primera aplicación de NIIF 16 – Arrendamientos

La nueva norma elimina la diferenciación entre arrendamientos financieros y operativos e introduce un modelo contable único para los arrendatarios. Según el nuevo modelo, en la fecha de inicio de un arrendamiento, el arrendatario reconocerá un pasivo por el valor presente de los pagos a realizar por el arrendamiento (es decir, el pasivo por el arrendamiento) y un activo que representa el derecho de usar el activo subyacente durante el plazo del arrendamiento (es decir, el activo por el derecho de uso). Se reconoce por separado el gasto por intereses correspondiente al pasivo por el arrendamiento y el gasto por la amortización del derecho de uso.

El Grupo ha adoptado NIIF 16 de forma retroactiva reconociendo el efecto acumulado de la aplicación inicial de la norma el 1 de enero de 2019, sin reestructurar la información comparativa.

Para los compromisos por arrendamientos remanentes (considerando en su caso opciones de extensión razonablemente ciertas), el Grupo reconoció en el balance a 1 de enero de 2019, sin efecto en el patrimonio neto, pasivos por arrendamiento por aproximadamente 6,1 millones de euros y activos por derecho de uso por el mismo importe.

Como consecuencia de la nueva norma, en el primer semestre del ejercicio 2019, el EBITDA ha aumentado en 1.192 miles de euros, dado que los pagos por arrendamientos operativos estaban anteriormente incluidos en el EBITDA pero la amortización de los activos por derecho de uso y el gasto financiero en los pasivos por arrendamiento están excluidos en esta medida.

A 30 de junio de 2019, el balance de situación consolidado incluye pasivos por arrendamiento por importe de 6.706 miles de euros. Asimismo, los activos por derecho de uso ascienden a un importe muy similar (incluyendo unos 4,5 y 2,2 millones de euros en relación con inmuebles y vehículos, respectivamente).

Deuda financiera neta

Tras la reciente distribución de dividendos que se explica más adelante, la evolución de la deuda financiera neta en los últimos doce meses es la siguiente (en miles de euros):

Excedente financiero neto a 30/06/2018	3.666
+ Excedente neto generado (antes NIIF 16)	7.972
- Pagos por dividendos	(29.679)
- Compras netas de acciones propias	(312)
- Pasivos por arrendamiento a 30/06/2019 (*)	(6.706)
Deuda financiera neta a 30/06/2019	(25.059)

(*) Tras adoptar NIIF 16 a partir de 1 de enero de 2019.

El desglose de dicha deuda financiera neta al cierre del primer semestre del ejercicio 2019 es el siguiente (en miles de euros):

Efectivo	7.850
Deudas con entidades de crédito	(22.017)
Anticipos reintegrables a largo plazo sin interés o con un interés reducido	(1.880)
Deudas con hacienda pública por retenciones practicadas a dividendos	(2.306)
Pasivos por arrendamiento según NIIF 16	(6.706)
Deuda financiera neta a 30/06/2019	(25.059)

Respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, cabe resaltar **el incremento del resultado consolidado después de impuestos en un 4,1%, habiendo terminado en 6.523 miles de euros.**



Otros aspectos significativos

La distribución de los beneficios de la Sociedad dominante del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, aprobada por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de 4 de junio de 2019 recogió destinar a dividendos un importe equivalente al 30% del resultado consolidado (después de impuestos) del ejercicio 2018, es decir, 4.679 miles de euros. De forma complementaria, y considerando la sólida situación financiera existente, dicha Junta aprobó asimismo **la distribución de un dividendo extraordinario, con cargo a reservas de libre distribución, por importe de 25.000 miles de euros. En conjunto, el total de dividendo agregado aprobado ascendió a 29.679 miles de euros, que se correspondió con un importe bruto superior a 1,21 euros por cada una de las acciones existentes y en circulación con derecho a percibir dichos dividendos.**

El importe neto agregado de los citados dividendos fue pagado el 19 de junio de 2019, una vez deducidas las retenciones a cuenta de impuestos a pagar correspondientes. Conforme a la legislación aplicable, el pasivo por las retenciones practicadas será satisfecho en el mes de agosto.

Previamente, el 10 de junio de 2019, la Sociedad dominante formalizó con dos entidades financieras españolas sendos préstamos bancarios bilaterales a largo plazo, por un total de 20.000 miles de euros. Devengan tipos de interés variable en torno a Euribor a 3 meses (con suelo igual a cero) más 0,65%. Con amortizaciones trimestrales, tienen vencimiento final a cuatro años.

Por otra parte, en la misma sesión mencionada, **la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas aprobó una reducción del capital de la Sociedad dominante por un importe de 451.124,40 euros, mediante la amortización de 751.874 acciones propias en autocartera (que representaban el 2,98% del capital social de la Sociedad dominante).** Dado que las acciones a amortizar eran titularidad de la Sociedad dominante, ésta no comportó devolución de aportaciones. **La reducción de capital fue elevada a público en escritura el 12 de junio de 2019 y ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Navarra en fecha 12 de julio de 2019.**

Como se indica en el apartado 2. Principales perspectivas, se ha elaborado un **nuevo plan estratégico “2019-2021”** del Grupo Azkoyen, con la colaboración de una consultora externa de referencia. Dicho plan estratégico, que fue **aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad dominante el 27 de febrero de 2019**, establece palancas de crecimiento orgánico acelerado, junto a iniciativas dirigidas a dotar de recursos y apoyar el desarrollo de los negocios. Los beneficios del plan serán progresivos, previéndose alcanzar los mayores crecimientos de ventas y resultados en el ejercicio 2021.

Se analizarán, asimismo, oportunidades de crecimiento inorgánico.



1.2 | ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

Para una adecuada interpretación de los resultados consolidados del primer semestre del ejercicio 2019 debería considerarse lo siguiente:

1. Se ha registrado un crecimiento en las **ventas netas** respecto al mismo periodo del ejercicio anterior del 5,3% (+5,2% a tipos de cambio constantes), incluyendo:

- aumentos en (i) **Time & Security** (+13,4%) y (ii) **Payment Technologies** (+4,6%) y, por el contrario,
- un decrecimiento en (iii) **Coffee & Vending Systems** (-3,5%).

Respecto a **Time & Security**, su cartera de pedidos, incluyendo proyectos y contratos de mantenimiento, al cierre del primer semestre del ejercicio 2019 asciende a 36,4 millones de euros, un 3,0% más respecto al mismo periodo del ejercicio anterior.

Ver en 1.3 la evolución detallada de las ventas por líneas de negocio.

2. El **margen bruto en porcentaje aumenta** (del 42,9% en el periodo anterior al 43,7% actual), con un diferente mix de negocios y productos y la inflación registrada en costes salariales y en determinados materiales. Se continúa trabajando en la implantación de iniciativas de mejora en las áreas de operaciones y compras.

3. Los **gastos de personal**, excluyendo indemnizaciones, ascienden a 25,8 millones de euros y la plantilla media a 811 personas; esta última cifra superior a la del primer semestre del ejercicio anterior (+2,8%).



Estos gastos se presentan en lo relativo a actividades productivas, minorando el “Margen bruto” y, para el resto, en “Gastos fijos”. Por otra parte, el gasto por indemnizaciones ha ascendido a 95 miles de euros (205 miles de euros al cierre del mismo periodo semestral del ejercicio anterior).

4. Los **gastos fijos** ascienden a 22,5 millones de euros, cifra superior en un 7,2% a la del mismo periodo del ejercicio anterior; tras determinados incrementos de gastos fijos, de conformidad con los planes definidos de crecimiento orgánico en vigor. Considérese lo indicado en 7. posterior en relación con actividades de investigación y desarrollo.

5. Los **trabajos realizados por el Grupo para el inmovilizado**, que se corresponden con activaciones de proyectos de desarrollo de **Time & Security**, ascienden a 218 miles de euros (391 miles de euros al cierre del mismo periodo semestral del ejercicio anterior).

6. El **gasto por insolvencias** ha ascendido a 206 miles de euros (179 miles de euros al cierre del mismo periodo semestral del ejercicio anterior).

7. El **EBITDA** asciende a 11.988 miles de euros (superior en un 14,3% a los 10.485 miles de euros del cierre del mismo periodo semestral del ejercicio 2018). El **porcentaje de EBITDA/ ventas** del Grupo se ha situado en un 16,6%.

A efectos comparativos, antes de la primera aplicación de NIIF 16 (que se explica anteriormente) el EBITDA asciende a 10.796 miles de euros, un 3,0% más respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, tras (i) el crecimiento del margen bruto (+7,2%) y (ii) compensado parcialmente por determinados incrementos de gastos fijos y otros.

8. Por su parte, el **EBIT** ha aumentado en 510 miles de euros, un 6,1% más respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, pasando de 8.426 a 8.936 miles de euros.

El efecto neto de la nueva norma en el EBIT es casi nulo. Existe un menor gasto por arrendamientos (1.192 miles de euros) y un aumento de amortizaciones (1.173 miles de euros).

9. Los **gastos financieros netos** son superiores a los registrados en el ejercicio anterior (pasando de 73 a 120 miles de euros), tras el nuevo gasto financiero semestral resultante de los pasivos por arrendamiento según NIIF 16 (62 miles de euros).

10. El **gasto por deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado** asciende a 10 miles de euros.

11. El **beneficio antes de impuestos** asciende a 8.806 miles de euros (frente a 8.275 miles de euros al cierre del mismo periodo semestral del ejercicio 2018), un 6,4% superior.

12. La **tasa efectiva de gasto por impuesto sobre sociedades** se sitúa en un 25,9% (24,3% en el mismo periodo de 2018).

Tras los aspectos anteriores, el **resultado consolidado después de impuestos del primer semestre del ejercicio 2019** asciende a 6.523 miles de euros (6.265 miles de euros en el mismo periodo semestral del ejercicio 2018), **un 4,1% superior**.

1.3 | EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS POR LÍNEA DE NEGOCIO

Concepto	30/06/2019	30/06/2018	Variación
Coffee & Vending Systems (Máquinas expendedoras)	21.176	21.935	-3,5%
Payment Technologies (Medios de pago electrónicos)	22.254	21.270	4,6%
Time & Security (Tecnología y sistemas de seguridad)	28.714	25.313	13,4%
TOTAL	72.144	68.518	5,3%

Datos en miles de euros

COFFEE & VENDING SYSTEMS

El volumen de ingresos por ventas de **Coffee & Vending Systems** ha experimentado un decrecimiento del 3,5% en comparación con la cifra del mismo periodo del año anterior.

Café profesional y vending

Representa alrededor del 80% de los ingresos de **Coffee & Vending Systems**. Incluye fundamentalmente (i) máquinas expendedoras automáticas de café profesional y de vending y, en menor medida, (ii) máquinas expendedoras de bebidas frías, snacks y otros. El Grupo está focalizando una parte significativa de sus planes en torno al negocio del café.

En los cuatro últimos ejercicios la tasa de crecimiento anual compuesto de las ventas ascendió a un 7,3%, debido, entre otros aspectos, al éxito de los nuevos productos presentados, así como al aumento de la base de clientes en diferentes mercados geográficos (principalmente en el continente europeo). Sin embargo, en el primer semestre del ejercicio 2019 se ha registrado un decrecimiento en las ventas en comparación con el mismo periodo del ejercicio anterior (-8,3%), con una significativa reducción en los

volúmenes de los pedidos en el segundo trimestre de 2019. Por área geográfica destaca, principalmente, una notable disminución semestral registrada en las ventas en España y Francia.

El Grupo sigue dedicando importantes recursos para la innovación de su gama de productos de café profesional y vending que permitirán reforzar (i) valores diferenciales de diseño atractivo, experiencia de usuario y empleo de nuevas tecnologías de conectividad, (ii) la excelencia en soluciones de café, (iii) el crecimiento en los mercados tradicionales, así como la generación de ingresos recurrentes, (iv) el desarrollo de determinados productos nicho para grandes cuentas y, finalmente, (v) la expansión en América.

Se procurará acelerar el crecimiento a través de determinadas medidas, incluyendo:

- El aumento de la fuerza de ventas en los mercados de mayor potencial.
- Potenciación del marketing.
- El fortalecimiento del posicionamiento en el canal Horeca.



Tras las negociaciones llevadas a cabo entre la primera ministra británica y la Unión Europea, ésta concedió al Reino Unido una nueva prórroga del Brexit hasta el 31 de octubre. La sociedad dependiente Coffetek, Ltd. está domiciliada en Bristol (Reino Unido). En el primer semestre del ejercicio 2019, sus ventas en libras esterlinas han sido un 2,1% inferiores a las del mismo periodo semestral del ejercicio 2018. Alrededor de un 90% de sus ventas totales se han generado en libras esterlinas para su mercado doméstico del Reino Unido y, el resto, se dirigen a otros mercados. Por otra parte, tras unas obras de adecuación, ha trasladado su actividad a un nuevo inmueble durante el mes de junio (con una pequeña interrupción de entregas a clientes, suministradas en los primeros días de julio). La inversión realizada en líneas de producción y áreas de almacenaje redundará en un aumento de la productividad y reducción de tiempos de entrega y, a su vez, garantizando la calidad del producto.

El Grupo Azkoyen ha lanzado el modelo Vitro X3 Duo, una máquina novedosa con capacidad para elaborar café espresso y té en hoja, así como el modelo compacto Vitro S1 Espresso, nueva máquina de café, ideal para centros donde se requieran consumos inferiores a 60 tazas diarias. Ambos modelos, además de otros ya conocidos como la Vitro X4 Espresso y la Vitro M3, han sido presentados este semestre en diversos eventos como (i) la feria European Coffee, Tea & Soft Drinks Expo 2019, Londres, 21-22 mayo, (ii) la feria Vendex Midlands, Birmingham, 9 abril 2019, así como (iii) la feria Vending París 2019, 2-4 abril. Asimismo, se patrocinó el evento AVA Live

2019, Londres, 13-14 junio, organizado para celebrar el 90º aniversario de la Automatic Vending Association (AVA), la mayor asociación comercial de la industria del vending en el Reino Unido.

Los modelos de la serie Vitro incorporan las últimas tecnologías para la elaboración de café y otras bebidas calientes y están destinados a los profesionales de los segmentos OCS / Horeca. Entre otros, cabe destacar los modelos (i) Vitro M3, que permite elaborar bebidas con leche fresca, (ii) Vitro X4 Espresso, que cuenta con tolvas de producto de alta capacidad y ofrece la posibilidad de incorporar una nueva pantalla multimedia, (iii) Vitro X4 DUO que destaca por su pantalla de 10 pulgadas y su capacidad para elaborar té en hoja y café espresso y (iv) la citada nueva Vitro S1.

Respecto al continente americano, Azkoyen Andina, SAS, domiciliada en Zona Franca Internacional de Pereira (Colombia), funciona como centro de operaciones para el mismo. Complementariamente, cabe resaltar a Azkoyen USA INC. (para impulsar la actividad comercial de máquinas expendedoras automáticas de café profesional y de vending en los Estados Unidos de América), domiciliada en Charlotte, Carolina del Norte. De cara a dicho mercado estadounidense, se ha obtenido una certificación UL de las máquinas de café espresso Vitro S5 y Vitale, lo que, junto a otras iniciativas, va a impulsar la comercialización de los mencionados modelos.



Tabaco

Representa un porcentaje cercano al 20% de los ingresos de **Coffee & Vending Systems**. Las ventas de Tabaco en el primer semestre del ejercicio 2019 han registrado un incremento del 14,1% respecto del mismo periodo del año anterior, destacando los crecimientos en los mercados alemán y portugués. En este nicho de mercado de máquinas expendedoras de tabaco, continuamos siendo una compañía relevante del mercado europeo y referente para las grandes compañías tabaqueras multinacionales, con diversos proyectos en curso en la actualidad.

PAYMENT TECHNOLOGIES

Incluye medios de pago industriales y para vending. Las ventas han experimentado un crecimiento del 4,6% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior.

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

Las ventas han aumentado un 3,7% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, con (i) **un fuerte crecimiento del 33,3% en el segmento del retail** (que se explica más adelante) y, por el contrario, (ii) un decrecimiento del 22,5% en las ventas agregadas de medios de pago para gaming (con una reducción en gran parte planificada de los volúmenes de los pedidos en determinados mercados geográficos) y para automatización de servicios. 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, entre otros.

En el segmento del retail (o venta minorista), tras importantes esfuerzos en ejercicios anteriores en materia de I+D, los recursos del Grupo se siguen concentrando en su sistema de pago automático, Cashlogy, que permite reducir a la mitad el tiempo de cobro, refuerza la seguridad de las transacciones al detectar fraudes y evita los descuadres de la caja y los pequeños hurtos.

La nueva serie de Cashlogy incorpora las tecnologías más innovadoras, posicionándose como uno de los dispositivos más fiables del mercado, con mejores prestaciones y desempeño y un precio contenido. Dichos aspectos posibilitarán continuar con su colocación progresiva en establecimientos de venta minorista como bares y restaurantes, panaderías, pescaderías y farmacias.

Las dos máquinas de gestión de efectivo Cashlogy POS 1500 y POS 1500X han sido recientemente presentadas en la Feria Alimentaria & Horexpo 2019, Lisboa, 24-26 de marzo. Esta feria es un evento de referencia en el sector Horeca para el mercado portugués. Anteriormente, estos dos modelos de la serie Cashlogy se presentaron, entre otros, en la Feria SIRHA 2019, Lyon, 26-30 enero, así como en la Feria IBA 2018, Alemania, 15-20 de septiembre. SIRHA es uno de los encuentros más importantes de los sectores de la restauración y hostelería, tanto en Francia como a nivel global. IBA es la feria comercial líder a nivel mundial en panadería y confitería.

Más del 50% de los ingresos de medios de pago industriales están relacionados con medios de pago para retail o Cashlogy. En el primer semestre del ejercicio 2019, sus ventas han aumentado un 33,3% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. La comercialización del Cashlogy “POS1500” se está llevando a cabo intensamente en España, Portugal e Italia, así como, en menor medida, en Francia, entre otros.

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

- Determinadas palancas relevantes de crecimiento.
- Un fortalecimiento y una priorización del posicionamiento comercial internacional.
- Otras iniciativas a llevar a cabo para contribuir a su consecución, con implicaciones en recursos en innovación y en otros departamentos.

Medios de pago para máquinas de vending, Coges

Las ventas han crecido un 5,8% respecto al mismo periodo semestral del ejercicio anterior. En torno a dos terceras partes de las ventas de los productos de la unidad de negocio Medios de pago para máquinas de vending, Coges, que es el líder europeo en sistemas cashless de entorno cerrado, se realizan en el mercado italiano.

Previsiblemente, 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, Coges Mobile Solutions, SRL (participada en un 51% por Coges), comercializa mediante licencias 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.

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 disponible para los sistemas operativos Android e iOS.

En la feria Vendex Midlands de Reino Unido, Birmingham, 9 de abril 2019, se realizaron demostraciones del funcionamiento de Joyco, la nueva aplicación para smartphones de Coges. Joyco permite pagar directamente a través del móvil y, adicionalmente, personalizar bebidas al gusto en aquellas máquinas expendedoras de Azkoyen y Coffetek, que estén equipadas con hardware de Coges.

Paralelamente, Coges presentó su nuevo lector de billetes, Creos, para el sector del Vending, que permite alcanzar altos estándares de fiabilidad y seguridad.

Por otra parte, continúan otros proyectos innovadores relacionados con el desarrollo de plataformas “Machine to Machine” (M2M) y aplicaciones de Internet of Things (IoT), que aportarán valor añadido al hardware de Coges, facilitarán las ventas en nuevos clientes y, asimismo, contribuirán a la generación de ingresos recurrentes. En este contexto, Coges presentó su nuevo producto protagonista, denominado Nebular, esta vez en la feria Vending París, 2-4 de abril 2019. Se trata de una innovadora solución de conectividad que lleva la inteligencia del cashless a la nube, permitiendo transmitir datos desde los sistemas de pago Coges, que se instalan en las máquinas expendedoras o vending, a servidores certificados para luego acceder al parque de máquinas remotamente, a través de un portal web o vía App, o mediante su integración en software de gestión terceros. El sistema funciona de forma bidireccional. Coincidiendo con los incentivos fiscales existentes en Italia para inversiones en industria 4.0, que son aplicables a las máquinas expendedoras o vending, Nebular ha iniciado recientemente su comercialización.

TIME & SECURITY, SUBGRUPO PRIMION

El Subgrupo Primion está enfocado en dos mercados:

- 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 y presencia. Software de gestión y análisis de las horas trabajadas por los empleados junto a otros relacionados.

En esta línea de negocio de **Time & Security**, continúa, de forma exitosa, la estrategia comercial orientada en los últimos años a proyectos de mayor rentabilidad, más orientados a soluciones propias y con una menor integración de productos y subcontratas de terceros.

En el primer semestre del ejercicio 2019, las ventas han crecido un 13,4% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, destacando por área geográfica crecimientos en Alemania, España, y, en menor medida, en Bélgica y, por el contrario, una disminución en Francia. Asimismo, los ingresos por mantenimiento representan en torno al 27% de la cifra negocios. A 30 de junio de 2019 la cartera de pedidos, incluyendo proyectos y contratos de mantenimiento, asciende a 36,4 millones de euros, un 3,0% más que en el mismo periodo del ejercicio anterior.

También en esta línea de negocio se continúa impulsando el desarrollo de sus productos y soluciones. Respecto a los terminales de tiempo y presencia, cabe destacar (i) la estrategia de desarrollo y comercialización de una plataforma común (con las nuevas gamas ADT11xx y 1200) y (ii) la renovación tecnológica de otros terminales con demanda comercial (como el DT1000).

Respecto al software, entre otros, se han dedicado notables esfuerzos al rediseño de la interfaz gráfica de usuario o “GUI” para responder a las necesidades



de los usuarios actuales por medio de una estructura intuitiva, clara y concisa. Esta nueva interfaz gráfica, así como las nuevas e interesantes funciones del resto del hardware y software de **Time & Security**, Subgrupo Primion, fueron presentadas en la feria Security Essen, Essen, 25-28 de septiembre de 2018, el evento más importante de Europa de sistemas de seguridad, ciberseguridad y protección contra incendios.

Los planes definidos en curso incluyen iniciativas significativas dirigidas a dotar de recursos y mejorar su funcionamiento, entre otros:

- Incrementar los recursos de personal de proyectos en las diferentes oficinas territoriales alemanas para acelerar la materialización de las ventas de la cartera de pedidos.
- Mejora significativa de procesos y de recursos alrededor (i) del negocio de diseño y fabricación de soluciones hardware y software y (ii) los negocios de integración o ejecución de proyectos en los diferentes territorios. Disminución de la tasa de rotación de empleados. Potenciación del marketing y gestión de producto.
- En relación con investigación y desarrollo, lanzamiento de un ambicioso proyecto plurianual de desarrollo tecnológico y de producto.



2

Principales perspectivas

De acuerdo con las previsiones económicas de verano de 2019, publicadas el 10 de julio, la Comisión Europea prevé que la economía europea siga creciendo de forma moderada, a pesar de un contexto mundial difícil (con tensiones comerciales a nivel mundial, importante incertidumbre política, el brexit o la situación en Oriente Medio). Las previsiones para 2019 y 2020 se han corregido ligeramente a la baja, fijándose en (i) unas tasas de crecimiento del 1,2% en 2019 y el 1,4% en 2020 si consideramos la zona euro y (ii) del 1,4% en 2019 y de 1,6% en 2020 si consideramos el conjunto de la Unión Europea (UE). Para el Reino Unido, las previsiones de crecimiento para el 2019 y 2020 se mantienen en un 1,3% para ambos ejercicios; con base en una hipótesis puramente técnica de mantenimiento de las relaciones comerciales entre el Reino Unido y la UE de los 27 estados miembros.

Respecto al Brexit, considérese lo indicado anteriormente en relación con Coffetek, Ltd. en 1.3 Evolución de las ventas por línea de negocio, **Coffee & Vending Systems**, Café profesional y vending.

Con la colaboración de una consultora externa de referencia, se ha elaborado un **nuevo plan estratégico “2019-2021”** del Grupo Azkoyen. Dicho plan estratégico fue **aprobado por el Consejo de**

Administración de la Sociedad dominante el 27 de febrero de 2019. Establece objetivos de crecimiento orgánico acelerado, junto a iniciativas dirigidas a dotar de recursos y apoyar el desarrollo de los negocios.

Para el conjunto del ejercicio 2019, se espera (i) un crecimiento de los ingresos por ventas superior al 3,2% registrado en 2018 y (ii) un EBITDA en términos absolutos (“antes de efectos NIIF 16” – Arrendamientos, que entró en vigor el 1 de enero de 2019) básicamente similar al del ejercicio 2018, con incrementos de gastos fijos, principalmente comerciales y de I+D, de conformidad con el plan estratégico aprobado.

Se potenciarán las inversiones de los diferentes negocios en activos intangibles (proyectos de desarrollo en el Subgrupo Primion y aplicaciones informáticas) y materiales, con un presupuesto agregado para el ejercicio 2019 de 7,3 millones de euros (3,0 millones de euros de cifra real en el ejercicio 2018), un 143% superior respecto a 2018.

Los beneficios del plan serán progresivos, previéndose alcanzar los mayores crecimientos de ventas y resultados en el ejercicio 2021.



3

Principales riesgos e incertidumbres

En el ejercicio 2015, bajo la coordinación de la Comisión de Auditoría, se elaboró y aprobó, respectivamente, el mapa de riesgos y la política de gestión de riesgos y del manual de la función de la auditoría interna del Grupo. Posteriormente, dichas actividades han continuado, incluyendo lo siguiente: (i) aprobación y 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 SCIIF, y (ii) definición del 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 2018, 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.

A continuación, se describen los 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 (ver 1.3 anterior), dólares estadounidenses y otras, como pesos colombianos. Actualmente el Grupo no está 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 (tras la consulta sobre el Brexit). Complementariamente, considérese lo indicado en la Nota 12.9 de las cuentas anuales consolidadas de 2018 en relación con los riesgos a los que se enfrenta el Grupo Azkoyen como consecuencia del Brexit.

Cabe destacar que la mayor parte de las transacciones (ingresos y gastos) del Grupo se generan en euros (porcentaje cercano al 86% en ambos casos).

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. Como se indica en 1.1 anterior, el nuevo endeudamiento bancario a largo plazo se ha formalizado a tipo de interés variable.

Un incremento de 50 puntos básicos del Euribor (por encima de un suelo igual a cero) supondría, en el contexto de endeudamiento actual, un mayor gasto financiero anual de unos 110 miles de euros.

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.

El Grupo lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, basada en mantener tesorería e instrumentos altamente líquidos y no especulativos a corto plazo, y en el seguimiento continuado de la estructura del balance, todo ello adoptando una estrategia que conceda estabilidad a las fuentes de financiación. En este sentido, al cierre del primer semestre del ejercicio 2019, el Grupo dispone de facilidades crediticias comprometidas sin utilizar por importes suficientes, que se describen en la Nota 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 2019.

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

La Junta General de Accionistas celebrada el pasado 4 de junio aprobó una reducción del capital de la Sociedad dominante por un importe de 451.124,40 euros, mediante la amortización de 751.874 acciones propias. Dado que las acciones a amortizar eran titularidad de la Sociedad dominante, ésta no comportó devolución de aportaciones. La reducción de capital fue elevada a público en escritura el 12 de junio de 2019 y ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Navarra en fecha 12 de julio de 2019.

Tras lo anterior, 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, que forman una sola serie y clase. Todas las acciones están suscritas y desembolsadas en cuanto al cien por ciento de su valor nominal.



5

Acciones propias

Durante el periodo semestral finalizado el 30 de junio de 2019, en relación con el vigente contrato de liquidez otorgado el 12 de julio de 2017 con Banco de Sabadell, S.A., se han comprado y vendido 44.299 y 72.153 acciones propias, respectivamente. Considérese asimismo lo indicado anteriormente respecto a la reducción de capital de la Sociedad dominante mediante la amortización de 751.874 acciones propias en autocartera.

Azkoyen, S.A. mantiene a 30 de junio de 2019 un total de 58.780 acciones de la propia Sociedad, lo que representa un 0,2% 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 semestrales resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2019.



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 2019.



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 2019, el importe de adiciones del ejercicio por este concepto ha ascendido a 0,2 millones de euros y el gasto de amortización de éstos a otros 0,6 millones de euros (0,4 y 0,6 millones de euros respectivamente en el mismo periodo del ejercicio 2018).

Adicionalmente a la amortización de los proyectos de investigación y desarrollo activados del Subgrupo Primion, 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 2019, para el agregado de las líneas de negocio (ver 1.3 anterior), asciende a 5,1 millones de euros (4,5 millones de euros en el mismo periodo del ejercicio 2018).

De forma conjunta, en el primer semestre del ejercicio 2019, los gastos fijos, menos trabajos realizados por el Grupo para el inmovilizado, por actividades de investigación y desarrollo ascienden a 5,7 millones de euros, un 11,7% superior respecto al mismo periodo del ejercicio anterior.



8

Hechos posteriores

No se han producido otros hechos posteriores de relevancia desde el 30 de junio de 2019 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 (o ventas netas) 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 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, desde 1 de enero de 2019, 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.

La conciliación numérica de las APM presentadas, para los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2019 y 2018, es la siguiente, en miles de euros:

	30/06/2019	30/06/2018	Variación
Ventas	72.144	68.518	5,3%
Coste variable comercial y coste de fabricación de los productos vendidos	(40.609)	(39.097)	3,9%
Margen bruto	31.535	29.421	7,2%
Y, en ratio, % margen bruto / ventas	43,7%	42,9%	

	30/06/2019	30/06/2018	Variación
Gastos fijos o de estructura, que incluyen:			
Generales, administración y dirección, así como comerciales y de marketing	(16.581)	(15.493)	7,0%
Investigación y desarrollo	(5.935)	(5.509)	7,7%
	(22.516)	(21.002)	7,2%
Trabajos realizados por el Grupo para el inmovilizado	218	391	-44,2%
Gastos fijos, menos trabajos realizados por el Grupo para el inmovilizado	(22.298)	(20.611)	8,2%

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.

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:

	30/06/2019	30/06/2018	Variación
a) Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas			
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	1.173	249	371,1%
Aprovisionamientos	(26.164)	(24.555)	6,6%
Otros ingresos de explotación	844	815	3,6%
Gastos de personal	(25.902)	(24.701)	4,9%
Servicios exteriores y tributos	(10.113)	(10.209)	-0,9%
Variación de las provisiones de tráfico	(237)	(192)	23,4%
Amortización del inmovilizado	(3.052)	(2.059)	48,2%
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	11	11	0,0%
Excesos de provisiones	-	143	-100,0%
Otros resultados	14	15	-6,7%
	(63.426)	(60.483)	4,9%
b) En APM / Gestión			
Coste variable comercial y coste de fabricación de los productos vendidos	(40.609)	(39.097)	3,9%
Gastos fijos o de estructura	(22.516)	(21.002)	7,2%
Gasto por insolvencias	(206)	(179)	15,1%
Gastos de reestructuración o indemnizaciones	(95)	(205)	-53,7%
	(63.426)	(60.483)	4,9%

	30/06/2019	30/06/2018	Variación
Resultado consolidado del ejercicio	6.523	6.265	4,1%
Resultado financiero, o gastos financieros netos, con:			
Ingresos financieros	(19)	(20)	-5,0%
Gastos financieros	112	90	24,4%
Diferencias de cambio	27	3	800,0%
	120	73	64,4%
Impuesto sobre beneficios	2.283	2.010	13,6%
Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado	10	78	-87,2%
Resultado neto de explotación (EBIT) a efectos de gestión	8.936	8.426	6,1%

	30/06/2019	30/06/2018	Variación
Resultado neto de explotación (EBIT) a efectos de gestión	8.936	8.426	6,1%
Amortizaciones	3.052	2.059	48,2%
EBITDA	11.988	10.485	14,3%
Y, en ratio, % EBITDA / ventas	16,6%	15,3%	

	30/06/2019	30/06/2018	Variación
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7.850	15.938	-50,7%
(Deudas con entidades de crédito – pasivo no corriente)	(15.000)	(2.331)	543,5%
(Deudas con entidades de crédito – pasivo corriente)	(7.017)	(4.064)	72,7%
(Otras deudas financieras por anticipos reintegrables)	(1.880)	(2.044)	-8,0%
(Dividendos aprobados y pendientes de pago)	-	(3.833)	-100,0%
(Deudas con hacienda pública por retenciones practicadas por dividendos)	(2.306)	-	n/a
(Pasivos por arrendamiento según NIIF 16)	(6.706)	-	n/a
(Deuda financiera neta) / Excedente financiero neto (*)	(25.059)	3.666	-783,6%

(*) Al cierre de los citados periodos semestrales no había inversiones financieras corrientes y no corrientes.

	30/06/2019	30/06/2018	Variación
Gastos fijos o de estructura en investigación y desarrollo	5.935	5.509	7,7%
Trabajos realizados por el Grupo para el inmovilizado (TREI)	(218)	(391)	-44,2%
Gastos fijos en investigación y desarrollo menos trabajos realizados por el Grupo para el inmovilizado	5.717	5.118	11,7%
Y, en ratio respecto a ventas	7,9%	7,5%	

	30/06/2019	30/06/2018	Variación
Para la línea de negocio de Time & Security :			
Cartera de pedidos al inicio	35.086	33.116	5,9%
Entrada de pedidos	30.017	27.531	9,0%
Ventas	(28.714)	(25.313)	13,4%
Cartera de pedidos al cierre	36.389	35.334	3,0%