

**GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA S.A.  
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Notas explicativas a los estados financieros consolidados intermedios del segundo semestre del ejercicio 2018

## GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES

### 1. Bases de presentación, políticas y estimaciones contables

Los estados financieros intermedios consolidados al 31 de diciembre de 2018 se presentan de conformidad con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas para su utilización en la Unión Europea (NIIF-UE) y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de General de Alquiler de Maquinaria, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2018 y del rendimiento financiero consolidado, de sus flujos de efectivo consolidados y de los cambios en el patrimonio neto consolidado correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Las políticas contables utilizadas en estos estados financieros intermedios consolidados del periodo de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 guardan uniformidad con las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017, excepto por las nuevas normas e interpretaciones que entraron en vigor en 2018 y que se detallan a continuación:

#### **Aplicación NIIF 9 “Instrumentos Financieros”**

Esta Norma sustituye a la actual NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición, siendo el cambio conceptual importante en todos los apartados de la Norma, cambiando el modelo de clasificación y valoración de activos financieros siendo adaptados al modelo de negocio de la entidad, reenfocando el modelo de contabilidad de coberturas de modo que se alinee más con la gestión económica del riesgo, así como modificando el actual modelo de deterioro basado en pérdidas incurridas a un modelo basado en pérdidas esperadas.

La NIIF 9 se ha aplicado con fecha 1 de enero de 2018 sin re-expresión de la información comparativa relativa al ejercicio 2017. Las implicaciones para el Grupo son las siguientes:

- Se aplica el modelo general de cálculo de la pérdida esperada en sus activos financieros distintos a las cuentas por cobrar comerciales y de arrendamiento para las que se aplicará el modelo simplificado de pérdida esperada. Una vez realizado los oportunos análisis el Grupo ha calculado el impacto de la pérdida esperada siendo esta de 1.756 miles de euros (1.487 miles de euros neto de efecto impositivo) que se ha registrado con cargo al epígrafe de “Reservas” del Balance Consolidado ajustando el saldo inicial al 1 de enero de 2018.
- La NIIF 9 permite aplicar la contabilidad de coberturas a coberturas económicas que bajo la actual NIC 39 no cumplen los requisitos de cobertura: principalmente la cobertura de componentes de riesgo de contratos no financieros y la consideración de partida cubierta a la combinación de un derivado y un elemento que podría cumplir las características de una partida cubierta. La transición a la nueva norma en relación con la contabilidad de coberturas se realizará de manera prospectiva, no obstante no existe impacto alguno por este aspecto que afecte a los presentes estados financieros intermedios consolidados del Grupo al 31 de diciembre de 2018.
- Clasificación de activos financieros: La NIIF 9 contiene un nuevo enfoque de clasificación y medición para los activos financieros que refleja el modelo de negocio en el que los activos son gestionados y sus características de flujo de efectivo. La NIIF 9 incluye tres categorías de clasificación principales para los activos financieros: medidos al coste amortizado, al valor razonable con cambios en otro resultado global, y al valor razonable con cambios en resultados. La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar y disponibles para la venta. El impacto contra “Reservas” del Balance Consolidado ajustando el saldo inicial al 1 de enero de 2018 por el cambio de la valoración de los préstamos participativos concedidos asciende a 217 miles de euros (164 miles de euros de efecto impositivo).

## GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES

- Clasificación de pasivos financieros: La NIIF 9 en gran medida conserva los requerimientos existentes de la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros. La evaluación realizada por el Grupo arroja que no existe ningún impacto material de los requerimientos de la NIIF 9 relacionados con la clasificación de los pasivos financieros al 31 de diciembre de 2018.
- Adicionalmente, GAM ha analizado la interpretación sobre el tratamiento de las refinanciaciones que no suponen la baja del pasivo financiero de la NIIF 9, concluyendo que no existe impacto material en los presentes estados financieros intermedios consolidados al 31 de diciembre de 2018. Adicionalmente, ha analizado la valoración a realizar en los préstamos participativos de activo y la clasificación y valoración de los saldos de clientes de los contratos de factoring sin recurso.

El impacto total contra "Reservas" del Balance Consolidado ajustado al saldo inicial al 1 de enero de 2018 de los anteriores cambios asciende a 1.973 miles de euros (1.651 miles de euros neto de efecto impositivo).

### Clasificación de activos y pasivos financieros:

Los activos financieros han sido clasificados a 1 de enero de 2018 como activos financieros medidos a valor razonable con cambios en resultados, activos financieros medidos a coste amortizado o como activos financieros medidos a valor razonable con cambios en "Otro resultado global" en función de las características de los flujos contractuales de los activos y el modelo de negocio aplicado por el Grupo.

Las inversiones en deuda que se mantengan dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo sea la obtención de los flujos de caja contractuales que consistan exclusivamente en pagos de principal e intereses, en general, se valorarán al coste amortizado. Cuando dichos instrumentos de deuda se mantengan dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logre mediante la obtención de flujos de caja contractuales de principal e intereses y la venta de activos financieros, en general, se medirán a su valor razonable con cambios en otro resultado global. Todas las demás inversiones en deuda y patrimonio se medirán a su valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias. Sin embargo, se puede optar irrevocablemente por presentar en el "Otro resultado global" los cambios posteriores en el valor razonable de determinadas inversiones en instrumentos de patrimonio y, en general, en este caso solo los dividendos se reconocerán posteriormente en resultados.

A continuación se desglosa la conciliación de la clasificación y valoración de los activos financieros bajo NIC 39 y NIIF 9 en la fecha de primera aplicación:

Epígrafe	Clasificación inicial bajo NIC 39	Nueva clasificación bajo NIIF 9	Importe registrado bajo NIC 39	Importe registrado bajo NIIF 9
Instrumentos financieros derivados	Activos mantenidos para negociar	Valor razonable con cambios en resultados	1.408	1.408
Activos financieros no corrientes	Préstamos y partidas a cobrar	Valor razonable con cambios en resultados	217	0
Activos financieros no corrientes	Préstamos y partidas a cobrar	Coste amortizado	1.190	1.190
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Préstamos y partidas a cobrar	Coste amortizado	39.640	37.884
Otros activos corrientes	Préstamos y partidas a cobrar	Coste amortizado	629	629
Efectivo y equivalentes al efectivo	Préstamos y partidas a cobrar	Coste amortizado	4.954	4.954

## GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES

La Sociedad ha clasificado a 1 de enero de 2018 los Activos financieros no corrientes correspondientes con los préstamos participativos concedidos como Activos a valor razonable con cambios en resultados. El valor razonable calculado por la compañía de estos préstamos participativos a 1 de enero de 2018 es cero.

En relación a los pasivos financieros, no ha habido ningún impacto ni en la clasificación ni en su valoración como consecuencia de la aplicación de la NIIF 9.

### Deterioro de activos financieros valorados a coste amortizado:

Bajo la NIIF 9 ya no es necesario que ocurra un suceso relacionado con un activo financiero que ponga de manifiesto la existencia de deterioro para el reconocimiento de las pérdidas crediticias. En su lugar, se contabilizan las pérdidas crediticias esperadas, así como los cambios en dichas pérdidas crediticias esperadas, lo que ha supuesto una anticipación en el registro de las pérdidas crediticias en comparación con la NIC 39.

El Grupo GAM ha adoptado los requerimientos de deterioro de valor de forma retroactiva con fecha de primera aplicación el 1 de enero de 2018, acogiéndose a la opción de no re-expresión de las cifras de periodos comparativos.

Se ha aplicado el modelo general de cálculo de la pérdida esperada en sus activos financieros distintos a las cuentas por cobrar comerciales y de arrendamiento para las que se aplica el modelo simplificado de pérdida esperada.

- Bajo el enfoque general, se consideran las pérdidas crediticias esperadas en los próximos doce meses salvo que el riesgo crediticio del instrumento financiero se haya incrementado de forma significativa desde el reconocimiento inicial, en cuyo caso se considerarán las pérdidas crediticias esperadas durante la vida del activo.
- Bajo el enfoque simplificado, se consideran las pérdidas crediticias esperadas durante la vida del activo. El Grupo ha adoptado la solución práctica mediante la cual calcula la pérdida crediticia esperada sobre las cuentas por cobrar comerciales utilizando una matriz de provisiones en base a la experiencia de pérdidas crediticias históricas ajustadas por información prospectiva disponible.
- El efecto patrimonial registrado por el Grupo GAM por la aplicación del nuevo modelo de pérdida esperada para calcular el deterioro de valor de los activos financieros a 1 de enero de 2018 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
<b>Deterioro de valor a 31 de diciembre de 2017 bajo NIC 39</b>	15.801
Deterioro adicional reconocido al 1 de enero de 2018 en Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.756
<b>Deterioro de valor a 1 de enero de 2018 bajo IFRS 9</b>	17.557

Según se ha indicado anteriormente, el Grupo tiene métodos diferentes para determinar las pérdidas de crédito esperadas para los préstamos y para los deudores comerciales.

Los Administradores consideran que los activos financieros valorados a coste amortizado distintos de deudores comerciales, tienen una calificación crediticia muy alta al tratarse de préstamos con el personal que se descuentan de nómina, Imposiciones a plazo fijo y fianzas y depósitos por alquileres por lo que estiman que la pérdida esperada no es significativa y no han registrado pérdida esperada alguna asociada a estos activos.

El siguiente cuadro muestra la calificación de riesgo interna, el importe bruto y el importe del deterioro registrado bajo IFRS 9 al 1 de enero de 2018 de los deudores comerciales:

## GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Calificación de riesgo interna	Miles de Euros		
	Tasa esperada de pérdida en porcentaje	Deudores comerciales	Deterioro
No vencido	5%	31.162	1.429
De 0 a 60 días	3%	5.392	172
De 60 a 90 días	20%	744	151
De 90 a 120 días	15%	422	64
De 120 a 180 días	15%	555	85
Más de 180 días	94%	16.696	15.656
Saldo al 1 de enero de 2018	<b>32%</b>	<b>54.971</b>	<b>17.557</b>

### Aplicación NIIF 15 “Ingresos procedentes de contratos con clientes”

La NIIF 15 Ingresos de contratos con clientes y las modificaciones al resto de NIIF afectadas por la misma se han aplicado con fecha 1 de enero de 2018 sin re-expresión de la información comparativa relativa al ejercicio 2017.

La NIIF 15 establece el nuevo modelo de reconocimiento de ingresos derivados de contratos con clientes. Presenta de forma integrada todos los requerimientos aplicables y sustituye a las normas actuales de reconocimiento de ingresos, la NIC 18 Ingresos de actividades ordinarias y la NIC 11 Contratos de Construcción, así como otras interpretaciones relacionadas (IFRICs 13, 15 y 18 y SIC 31).

Bajo la nueva normativa NIIF 15 los ingresos se reconocen cuando el cliente obtiene el control de los servicios o productos. La determinación de la transferencia de dicho control requiere en muchos casos la aplicación de estimaciones y juicios por parte de la Sociedad.

En cuanto a la aplicación de la NIIF 15, GAM ha analizado el efecto de la aplicación de dicha norma concluyendo que no existe impacto significativo sobre los presentes estados financieros intermedios consolidados al 31 de diciembre de 2018.

Los principales servicios que presta el Grupo están relacionados con el alquiler de maquinaria a clientes terceros, para este tipo de contratos el Grupo considera que estarían dentro de la excepción a la aplicación de la norma al tratarse de contratos de arrendamiento que están dentro del alcance de la NIC 17.

Existen adicionalmente otros servicios que presta el Grupo desglosados a continuación donde se analiza la aplicación de la NIIF 15 y su posible impacto:

Tipo de servicio/producto	Descripción de servicio/producto	Impacto de la aplicación de la NIIF 15 en los estados financieros
Ingresos por transportes y otros servicios complementarios	Se incluyen la prestación de servicios para el transporte de la maquinaria arrendada por la Sociedad así como otros servicios accesorios como suministros de combustible, reparaciones y mantenimientos, principalmente.	Los ingresos se registran en el momento de la prestación efectiva de dichos servicios, momento en el que se considera de que se transfiere el control de los mismos. Por ello la aplicación de la NIIF 15 a estos ingresos no ha supuesto impacto alguno en la forma de contabilizar los mismos.
Venta de maquinaria y Otros	Se incluye la venta de maquinaria tanto nueva como usada a clientes	Los ingresos se registran en el momento de la entrega efectiva de la maquinaria a los clientes, momento en el que se considera de que se transfiere el control en el uso de los activos. Por ello la aplicación de la NIIF 15 a estos ingresos no ha supuesto impacto alguno en la forma de contabilizar los mismos.

## GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES

No existe ningún principio contable o criterio de valoración que, teniendo un efecto significativo en estos estados financieros intermedios consolidados, se haya dejado de aplicar en su elaboración.

### Nuevas normas NIIF e interpretaciones CINIIF

Asimismo, adicionalmente a la aplicación obligatoria de la NIIF 9- Instrumento financieros y NIIF 15- Ingresos procedentes de clientes comentados anteriormente, las normas o modificaciones con posible impacto en el Grupo GAM que, una vez aprobadas por el IASB, se encuentran pendientes de aprobación por parte de la Unión Europea, o que habiendo sido aprobadas por ésta no resultarán de aplicación obligatoria hasta ejercicios posteriores al ejercicio 2018, son las siguientes:

Normas, Modificaciones e Interpretaciones	Contenido	Aplicación obligatoria para ejercicios iniciados a partir de:
<b>NIIF 16: Arrendamientos</b>	Nueva norma de arrendamientos que sustituye a NIC 17. La novedad central radica en que la nueva norma propone un modelo contable único para los arrendatarios, que incluirán en el balance todos los arrendamientos (con algunas excepciones limitadas) con un impacto similar al de los actuales arrendamientos financieros (habrá amortización del activo por el derecho de uso y un gasto financiero por el coste amortizado pasivo).	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2019.
<b>IFRIC 23 – Incertidumbres sobre tratamientos fiscales</b>	Se aplica a la determinación de la ganancia o pérdida fiscal, bases tributarias, pérdidas fiscales no utilizadas, créditos fiscales no utilizados y tasas de impuestos, cuando hay incertidumbre sobre los tratamientos de los impuestos según la NIC 12.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2019.
<b>Modificación de NIIF 10 y NIC 28: Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto</b>	Clarificación en relación al resultado de estas operaciones si se trata de negocios o de activos.	Sin fecha definida.

A continuación mostramos un breve descriptivo de las normas ya aprobadas para ejercicios posteriores al ejercicio iniciado el 1 de enero de 2018, así como del estatus actual de los trabajos de diagnóstico y análisis que se están llevando a cabo por el Grupo GAM para identificar los potenciales impactos por la aplicación futura de las mismas.

GAM está actualmente analizando el impacto de la aplicación de estas normas, interpretaciones y modificaciones si bien su aplicación no es obligatoria en el ejercicio 2018.

Dada la complejidad de la NIIF 16, dicho análisis está siendo llevado a cabo en la actualidad. En lo que al resto de normas se refiere, GAM estima que su aplicación no supondrá modificaciones significativas en estos estados financieros intermedios consolidados y que tampoco tendrán un impacto significativo en el momento de su aplicación.

– En lo que en la aplicación de la NIIF16 se refiere, GAM espera que se incremente su activo por derecho de uso como consecuencia del registro de los derechos de uso originados por sus contratos de arrendamiento catalogados como operativos de acuerdo a la normativa actualmente en vigor. La contraparte de dicho activo financiero será fundamentalmente un mayor valor de la deuda, que se espera aumente en un importe superior al importe de los pagos mínimos por arrendamiento. Adicionalmente, el gasto referente a dichos arrendamientos operativos, que en las Cuentas de pérdidas y ganancias intermedias resumidas consolidadas figura registrado en el epígrafe “Otros gastos de explotación”, pasará, cuando se aplique la NIIF 16, a registrarse en los epígrafes “Dotación a la amortización” – por la amortización del mencionado derecho de uso – y “Gasto financiero” – por el reflejo de la deuda a su valor actual – de la Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

## **GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Los principales arrendamientos se refieren a bienes inmuebles de las bases operativas donde las distintas sociedades del Grupo GAM realizan su actividad y vehículos utilizados por el personal de Grupo GAM en el desarrollo de la actividad comercial, entre otros. Bajo la actual NIC 17, la mayor parte de dichos arrendamientos son considerados operativos.

GAM optará por excluir del alcance de la norma los activos intangibles, arrendamientos a corto plazo (plazo de arrendamiento inferior a 12 meses) y arrendamientos de activos que individualmente son de escaso valor. La transición a la nueva norma se realizará mediante la alternativa de aplicación retroactiva modificada. Asimismo, se aplicará la nueva definición de arrendamientos de la NIIF 16 a todos los contratos existentes a la fecha de primera aplicación. Actualmente, GAM se encuentra en proceso de modificación de sus sistemas para adaptar la contabilidad a los nuevos requerimientos normativos.

### **2. Estacionalidad o carácter cíclico de las operaciones**

El negocio del Grupo no muestra estacionalidad significativa por lo que la distribución de la cifra de ventas es homogénea a lo largo del ejercicio.

### **3. Importancia relativa**

El Grupo ha tenido en cuenta la importancia relativa en relación con los estados financieros intermedios consolidados al 31 de diciembre de 2018 al determinar la información a desglosar sobre las diferentes partidas de los estados financieros intermedios consolidados u otros aspectos.

### **4. Estimaciones**

La preparación de estados financieros intermedios exige a la dirección realizar juicios, estimaciones e hipótesis que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los importes presentados de los activos y pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

En la preparación de estos estados financieros intermedios consolidados, los juicios importantes hechos por la dirección al aplicar las políticas contables del Grupo y las fuentes clave de incertidumbre en la estimación han sido los mismos que los que se aplicaron en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.

### **5. Cambios en el perímetro de consolidación o modificaciones en los porcentajes de participación de las sociedades dependientes**

Durante el ejercicio 2018 no ha habido modificaciones en el perímetro de consolidación del Grupo, no obstante el Grupo ha adquirido la rama de actividad de la sociedad Manutenciones del Miño, S.L., que se ha integrado en la sociedad GAM España Servicios de Maquinaria, S.L. por importe de 451 miles de euros, ascendiendo el valor razonable de los activos netos adquiridos a 215 miles de euros y resultando un fondo de comercio por importe de 236 miles de euros (Nota 9). El impacto en los presentes estados financieros intermedios consolidados del ejercicio 2018 de las principales magnitudes de la cuenta de resultados y del balance de situación no son relevantes

### **6. Hipótesis de empresa en funcionamiento**

El balance consolidado adjunto presenta un patrimonio contable negativo al 31 de diciembre de 2018 de (17.366) miles de euros (9.907 miles de euros al 31 de diciembre de 2017). En todo caso a estos efectos, hay que considerar que el patrimonio neto contable de la Sociedad dominante al 31 de diciembre de 2018 presenta un patrimonio contable positivo de 2.085 miles de euros (11.477 miles de euros al 31 de diciembre de 2017). A este importe habría que añadirle el Subtramo C1 de la deuda refinanciada en el ejercicio 2015, por importe de 73.804 miles de euros (67.083 miles de euros al 31 de diciembre de 2017) y el importe de los bonos convertibles en acciones por importe de 181 miles de euros (165 miles de euros al 31 de diciembre de 2017), que tiene el carácter de deuda participativa y, por tanto, consideración como patrimonio neto a efectos mercantiles.

## **GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

En consecuencia al 31 de diciembre de 2018 el patrimonio neto a efectos mercantiles de la sociedad dominante totalizaría 76.070 miles de euros (78.725 miles de euros al 31 de diciembre de 2017).

El fondo de maniobra positivo a 31 de diciembre de 2018 asciende a 8.172 miles de euros (18.370 miles de euros al 31 de diciembre de 2017). Por otro lado, la Sociedad dominante presenta un fondo de maniobra negativo al 31 de diciembre de 2018 de 7.397 miles de euros (2.767 miles de euros al 31 de diciembre de 2017).

El presupuesto de tesorería del Grupo correspondiente al ejercicio 2019 hace prever que el Grupo no presentará dificultades frente las obligaciones futuras de pago referidas a dicho ejercicio, y espera hacer frente a sus compromisos de pago con los recursos operativos generados por su actividad. Asimismo estos recursos generados permitirán cubrir los pagos previstos en relación con los intereses financieros previstos pagar en 2019 y las inversiones que el Grupo tiene previstas para el próximo ejercicio. La Sociedad dominante gestiona la tesorería del grupo y no existen restricciones al movimiento de efectivo entre las Sociedades del grupo.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2018, el Grupo tiene líneas de crédito no dispuestas por importe de 4.556 miles de euros (al 31 de diciembre de 2017, el importe no dispuesto ascendía a 4.605 miles de euros).

El Consejo de Administración aprobó el presupuesto operativo para el ejercicio 2019 el 31 de enero de 2019, no existiendo diferencias relevantes con el Plan de Viabilidad.

En consecuencia, los Administradores de la Sociedad dominante han preparado las presentes cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2018 bajo el principio de empresa en funcionamiento.

### **7. Plan extraordinario de retribución variable**

Con fecha 3 de julio de 2018 se ha firmado un Nuevo Plan Extraordinario de retribución variable (en adelante "el Plan del ejercicio 2018") entre la Sociedad dominante y un conjunto de entidades financieras que fueron otorgantes del Plan de extraordinario de Retribución Variable concedido en el ejercicio 2015 (en adelante "el Plan del ejercicio 2015").

En virtud de dicho Plan, el Grupo recibe servicios de los empleados adheridos al mismo y como contraprestación se entregan instrumentos de patrimonio de la Sociedad dominante a dichos empleados.

Los aspectos más relevantes del Plan son los citados a continuación:

- **Otorgantes:** Las entidades financieras que han suscrito el Plan, siendo todas ellas otorgantes del Plan otorgado en el ejercicio 2015, no obstante se podrán adherir al presente Plan el resto de entidades financieras que habiendo formado parte de los otorgantes del Plan del ejercicio 2015 aún no lo hayan suscrito el Plan del ejercicio 2018 en la actualidad.
- **Beneficiarios:** Los mismos que suscribieron el Plan del ejercicio 2015 y que actualmente son beneficiarios de dicho Plan, renunciando a los derechos del Tramo A del Plan del ejercicio 2015 en favor del presente. Los Tramos B y C del Plan del ejercicio 2015 se mantienen inalterados.
- **Descripción del Plan:** Otorgamiento por parte de los otorgantes a los beneficiarios a percibir el 10% de la contraprestación que reciban los primeros por la transmisión de las acciones de GAM de su propiedad.
- **La aceptación por parte de los beneficiarios supone la total renuncia al Tramo A del Plan del ejercicio 2015 en la parte correspondientes a las otorgantes suscriptores del presente acuerdo.**



## GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES

- El devengo tendrá como fecha límite el 31 de diciembre de 2019, llegada tal fecha el Plan del ejercicio 2018 quedará sin efecto no teniendo los beneficiarios derechos a ninguna contraprestación o indemnización y sin que implique la reactivación de la obligación de los otorgantes respecto de los beneficiarios respecto al Tramo A del Plan del ejercicio 2015.
- Forma de pago: El pago se realizará en la misma especie que las otorgantes reciban como contraprestación, ya sea efectivo, valores o combinación de ambos), no obstante cada entidad podrá optar por satisfacer el pago de la contraprestación recibida que no sea en efectivo por su equivalente en metálico.
- Límite cuantitativo: El importe máximo a abonar por cada una de las otorgantes no excederá en ningún caso del valor correspondiente a las acciones de GAM que les habría correspondido recibir a los beneficiarios con cargo al Tramo A del Plan del ejercicio 2015.

### Metodología y variables de valoración del plan de stock options 2018

De acuerdo a los inputs obtenidos a la fecha de valoración (fecha de aprobación del Plan 3 de julio de 2018), se realizó un cálculo del valor de mercado estimado del Plan nuevo teniendo en cuenta precios históricos de la acción, el número de acciones a transmitir 13.382.201, y el porcentaje de valor a transmisión, siendo este del 10%, obteniéndose de dichos cálculos el valor de mercado de dicho Plan que ha ascendido a 1.526 miles de euros.

En base a las condiciones particulares del plan otorgado, el Plan se han considerado como una transacción con pagos en opciones sobre acciones en base a la NIIF 2 mediante el cual la Sociedad adquiere los servicios prestados por los directivos incurriendo en una obligación por un importe basado en el valor de las acciones, el cual se reconoce en el patrimonio de la Sociedad. El valor razonable de los servicios recibidos del empleado a cambio de estas opciones se reconoce como gasto de personal, con abono al epígrafe de patrimonio neto. El importe total de gasto se ha determinado por diferencia entre el valor de mercado estimado del Plan nuevo por importe de 1.526 miles de euros y el valor de mercado del Plan antiguo al cual sustituye parcialmente, es decir, el Tramo A del Plan antiguo en las entidades afectadas por la firma del Plan nuevo, siendo el valor de mercado de este a la misma fecha, es decir, 3 de julio de 2018 de 933 miles de euros, cuya metodología se explica a continuación. La diferencia entre ambas valoraciones de los planes a la misma fecha asciende a 593 miles de euros.

El procedimiento realizado para el recálculo del plan de retribuciones del ejercicio 2015 a 3 de julio de 2018 sigue los siguientes pasos:

- Cálculo de simulaciones Montecarlo del valor normal de la acción de GAM entendiendo que sus rendimientos siguen una distribución normal.
- En cada simulación Montecarlo se ha calculado el número de acciones y el valor de la acción siguiendo las fórmulas descritas en el apartado anterior y teniendo en cuenta el efecto de aminoramiento del bonus de permanencia.
- Se ha calculado la media descontada de cada tramo y se ha obtenido el valor final del plan.

La valoración inicial a fecha 3 de julio de 2018 para toda la vida del Plan antiguo ha ascendido a 933 miles de euros con fecha de vencimiento estimada 31 de marzo de 2019.

Los inputs utilizados para realizar la valoración al 3 de julio de 2018 han sido los siguientes:

- Precio cotización de la acción Spot: 1,935 euros
- Volatilidad: 57,08%
- Tipo de interés: -0,08%

## GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES

El gasto total se reconoce durante el periodo de irrevocabilidad de la concesión, que es el periodo en el cual todas las condiciones para la irrevocabilidad del derecho deben cumplirse, es decir, 31 de marzo de 2019. GAM consideró el inicio del devengo en fecha 3 de julio de 2018. Al final de cada periodo contable, la Sociedad revisa las estimaciones sobre el número de opciones que se espera que se vayan a consolidar según las condiciones de irrevocabilidad no referidas al mercado. En su caso, el efecto de la revisión de las estimaciones iniciales se reconoce en la cuenta de resultados, con el correspondiente ajuste al patrimonio neto.

El Grupo al cierre del ejercicio 2018 cumpliendo con NIIF 2 tiene contabilizado en el Patrimonio Neto un importe de 3.855 miles de euros (1.684 miles de euros al 31 de diciembre de 2017) que recoge el derecho devengado al 31 de diciembre de 2018. La contrapartida de dicho abono en patrimonio ha sido un cargo en el epígrafe de gastos de personal.

### 8. Inmovilizado material

Durante el ejercicio 2018 el Grupo ha dado de baja activos materiales a valor neto contable por importe 5.694 miles de euros (4.093 miles de euros en el ejercicio 2017) principalmente como consecuencia de su continua política de saneamiento y actualización de activos fijos.

#### *Prueba de deterioro del inmovilizado material*

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se han realizado sendos análisis de recuperabilidad del inmovilizado material que el Grupo posee en los diferentes segmentos. Los importes recuperables se han determinado en función del valor en uso o precio de venta menos los costes estimados de venta, el mayor de los dos.

Los supuestos claves utilizados para los cálculos de los importes recuperables de los activos son los detallados en la Nota 9 de Fondo de comercio. Del análisis realizado por el Grupo al 31 de diciembre de 2018 y 2017, no ha sido necesario el reconocimiento de deterioro del inmovilizado material en ninguno de los segmentos en los que opera en la actualidad.

### 9. Fondo de comercio

El fondo de comercio se asigna a las unidades generadoras de efectivo (UGE) identificadas según los segmentos operativos descritos en la Nota 11.

La Sociedad ha adaptado la información suministrada en los segmentos conforme a la información que se facilita a la máxima instancia en la toma de decisiones operativas, que en el caso particular de la Sociedad es el Consejo de Administración.

Se presenta a continuación un resumen de los fondos de comercio por unidades generadoras de efectivo (UGE), así como el comparativo del ejercicio anterior.

	2018		
	España	Internacional	Total
Total Fondos de Comercio	312	16.192	16.504

	2017		
	España	Internacional	Total
Total Fondos de Comercio	76	16.192	16.268

El fondo de comercio de 16.192 miles de euros está asociado al segmento internacional por ser éste donde se encuentra ubicada la maquinaria que fue adquirida en combinaciones de negocio. Las salidas del perímetro de las filiales de Grupo GAM Alquiler Bulgaria E.A.D., GAM Brasil-Locacao de Maquinaria LTDA y GAM Polska S.P.Z.O.O. en el ejercicio 2017 no supusieron una reducción del fondo de comercio al no tener éstas asignada maquinaria adquiridas en combinación de negocios.

## GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Las adiciones correspondientes al ejercicio 2018 se deben al Fondo de comercio surgido por la adquisición de la rama de actividad de la sociedad Manutenciones del Miño, S.L. por importe de 236 miles de euros, ascendiendo el valor razonable de los activos netos adquiridos a 215 miles de euros (Nota 5).

### **Supuestos clave utilizados para los cálculos del importe recuperable de los activos**

El importe recuperable se determina sobre la base de cálculo de su valor en uso o el valor razonable menos los costes de venta, el mayor de los dos. La Sociedad realiza una primera aproximación del importe recuperable en base a su valor en uso, y si este es inferior al valor en libros de los activos analiza su recuperabilidad a través de su valor razonable menos los costes de venta.

Para calcular el valor de mercado menos los costes estimados de venta, el Grupo tiene un histórico significativo de información al respecto.

En el segmento España, se está considerando para el análisis del importe recuperable de los activos el valor de mercado menos los costes de venta por ser este en mayor en comparación con el valor en uso. El histórico y el presente de ventas de maquinaria usada del Grupo justifica el no deterioro de sus activos. Las estimaciones del Grupo para los próximos ejercicios es que los precios de venta de dicha maquinaria usada al menos se mantengan. La técnica de valoración se fundamenta en utilizar las transacciones de venta de maquinaria usada que ha realizado la compañía durante los últimos ejercicios y aplicarla al parque que tiene en la actualidad la compañía. Teniendo en cuenta que el Grupo ha vendido más de 30.000 máquinas con un valor a coste histórico superior a los 400 millones de euros en los últimos 7 ejercicios de la más diversas tipología y antigüedad, la totalidad de los activos de la compañía se encuentra cubiertos con estas transacciones de mercado objetivas, adicionalmente la tendencia de precios de mercado de maquinaria usada durante los últimos trimestres sigue manteniéndose lo que hace indicar que no existe riesgo de deterioro del valor de los activos. Es por esto que el Grupo no contempla, al menos en el corto plazo, un deterioro relevante de los precios medios de maquinaria usada que pudiera dar lugar a algún tipo de deterioro en los activos.

Para calcular el valor en uso del segmento internacional se utilizan proyecciones de flujos de efectivo descontados y aprobados por el Consejo de Administración, que cubren un periodo 2019-2023, adaptadas para el ejercicio 2019 por el presupuesto operativo anual aprobado igualmente por el Consejo de Administración. Los aspectos más sensibles que se incluyen en las proyecciones utilizadas en todas las unidades generadoras de efectivo (UGE) son la cifra de EBITDA y la tasa de descuento. Los flujos de caja posteriores al período de cinco años se han estimado considerando una tasa de crecimiento (tasa "g") del 2,5%. Las tasas de descuento utilizadas reflejan el valor temporal del dinero y los distintos riesgos de las unidades generadoras de caja (UGE).

La Sociedad ha utilizado una tasa de crecimiento "g" del 2,5% a perpetuidad para las proyecciones realizadas en el ejercicio 2018 y 2017 teniendo en cuenta diversos factores como situación de mercados internacionales, previsiones de crecimiento de los principales índices económicos, etc.

Las hipótesis clave usadas en los cálculos del valor de uso en 2018 se indican a continuación:

	<u>Internacional</u>
Ebitda (% sobre ventas medio para el periodo de 5 años sin tener en cuenta valor terminal)	37%
Tasa de descuento antes de impuestos (%)	9,14%

Las hipótesis clave usadas en los cálculos del valor de uso en 2017 se indican a continuación:

	<u>Internacional</u>
Ebitda (% sobre ventas medio para el periodo de 5 años sin tener en cuenta valor terminal)	44%
Tasa de descuento antes de impuestos (%)	8,44%

## GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES

La dirección ha determinado la cifra de ventas y el EBITDA presupuestado en base a sus mejores estimaciones de evolución del sector en los próximos ejercicios (discontinuación del negocio de alquiler tanto de familias con baja rentabilidad en algunos países del segmento internacional, como en algunos países, así como la mejora paulatina de los márgenes de negocio y tasas de ocupación). Estas estimaciones se basan en el Plan de negocio 2019-2023 aprobado por el Consejo de Administración el 31 de enero de 2019.

En cuanto a la tasa de descuento del Segmento Internacional tiene en cuenta que las funciones de financiación se llevan de forma centralizada, siendo la Sociedad dominante quien gestiona la posición de efectivo del Grupo, así como otros factores relacionados con la situación particular de cada país en el que el Grupo opera que genera diferentes primas de riesgo. La tasa de descuento después de impuestos para el ejercicio 2018 para el segmento internacional es del 8,35% (7,68% en el ejercicio 2017), respectivamente. La misma ha sido calculada de forma consistente con la experiencia pasada y basándose en fuentes de información externas.

El órgano de administración del Grupo ha realizado durante los ejercicios 2018 y 2017 un análisis y seguimiento de las variables económicas particulares del negocio y macroeconómicas detalladas anteriormente que influyen en la valoración de los flujos de caja esperados de la sociedad, llegando a la conclusión de que no existe deterioro del fondo de comercio en el segmento internacional.

A continuación se detallan los análisis de sensibilidad realizados para el segmento internacional al 31 de diciembre de 2018 y 2017 sobre los cuales un cambio razonable en las hipótesis más significativas (tomadas de forma independiente) igualaría el importe recuperable de la inversión al importe en libros:

- Reducción de un 26% de promedio en las cifras de EBITDA considerado en todos los ejercicios tomados en el análisis para el ejercicio 2018 (72% para el ejercicio 2017).
- Incremento del coste medio del capital (WACC) hasta un tipo del 16,1% para el ejercicio 2018 (40,16% para el ejercicio 2017).

Considerando las cifras reales de EBITDA recurrente al cierre del ejercicio 2018 con las hipótesis de crecimiento previstas en el Plan de Negocio 2019-2023, una caída del 35% en dichos EBITDAS (57% en el ejercicio 2017) o un incremento del coste medio del capital (WACC) hasta un tipo del 19,7% (18,5% en el ejercicio 2017) igualaría el importe recuperable de la inversión al importe en libros.

El importe recuperable y el importe en libros de los activos no corrientes al 31 de diciembre de 2018 y 2017 por cada unidad generadora de caja (UGE) en la que se utiliza el valor en uso como medida del valor recuperable es el siguiente (en miles de euros):

	2018		2017	
	Valor recuperable	Valor en libros	Valor recuperable	Valor en libros
Internacional	105.506	50.432	307.183	51.112

La determinación del valor en libros de cada UGE se ha realizado teniendo en cuenta la NIC 36 párrafos 75-76. En este sentido, el valor en libros de cada UGE se ha determinado de manera uniforme con la forma de cálculo de su valor recuperable. Se han incluido aquellos activos que pueden ser atribuidos directamente, o distribuidos según un criterio razonable y uniforme, a cada UGE y que generan las entradas futuras de efectivo utilizadas en la determinación del valor en uso de la misma, y no se incluyen pasivos reconocidos. En concreto el valor en libros de cada UGE se compone principalmente de los activos fijos netos operativos y el fondo de comercio para el segmento internacional.

**10. Recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos**

El Grupo ha analizado la recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos al 31 de diciembre de 2018 y 2017 teniendo en cuenta para ello el plan de negocio del Grupo, así como las herramientas de planificación fiscal de que dispone la sociedad. En base a este análisis el Grupo no ha procedido a reconocer ningún activo por impuesto diferido por bases imponibles negativas ni activos fijos adicionales a los ya existentes.

**11. Información financiera por segmentos**

La definición de segmento y la forma en que el Grupo segmenta la información financiera cumple con la NIIF 8 de acuerdo a la información que revisa el Consejo de Administración regularmente.

El Consejo de Administración analiza el rendimiento de los segmentos operativos en base a una valoración del EBITDA recurrente. Esta base de valoración excluye los efectos de los gastos no recurrentes de los segmentos operativos tales como los costes de reestructuración, gastos legales y deterioro del valor del fondo de comercio cuando el deterioro es resultado de un hecho aislado no recurrente. Los ingresos y gastos por intereses no se imputan a segmentos, ya que este tipo de actividad se lleva por la tesorería central, que gestiona la posición de efectivo del Grupo.

La información se presenta teniendo en cuenta los siguientes segmentos:

- a. Segmento España (incluye holding)
- b. Segmento Internacional

**Segmento España**

Incluye el negocio de alquiler de maquinaria en el territorio de España en todas sus vertientes de negocio, construcción, industrial, energía, negocio eólico, vías, puertos, eventos, etc.

**Segmento Internacional**

Incluye el negocio de alquiler de maquinaria de todos los países que no son España, entre ellos incluimos el negocio generado de los siguientes países: Portugal, Méjico, Perú, Panamá, Chile, Colombia, Marruecos, República Dominicana y Arabia.

La información cuantitativa referida a este epígrafe se encuentra expuesta en la sección 11 correspondiente a la información financiera seleccionada del informe financiero semestral.

**12. Inversiones operativas**

Las inversiones operativas realizadas durante el ejercicio 2018 han ascendido a 32.740 miles de euros (21.414 miles de euros en el ejercicio 2017), asociadas a inversión en maquinaria.

**13. Patrimonio Neto**

Durante el ejercicio 2018 el capital social de la Sociedad dominante no ha sufrido variaciones ascendiendo este a 33.292 miles de euros, integrado por 33.292.071 acciones de 1 euro de valor nominal unitario totalmente desembolsadas y suscritas.

De acuerdo con las comunicaciones recibidas por la sociedad en cumplimiento de lo dispuesto en la normativa vigente sobre obligaciones de comunicar porcentajes de participación, los accionistas significativos al 31 de diciembre de 2018 y 2017 son:

## GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES

	Porcentaje de participación	
	2018	2017
Abanca Corporación Industrial y empresarial, S.L.U.	-	4,76%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A(*)	5,67%	5,67%
Banco Popular Español, S.A. (*)(**)	-	14,48%
Bansabadell Inversio Desenvolupament, S.A. (*)	15,32%	15,32%
Banco Santander, S.A. (*)(**)	19,20%	4,72%
Bankia, S.A. (*)	0,84%	0,84%
Caixabank, S.A. (*)	4,77%	4,77%
Kutxabank, S.A. (*)	7,05%	8,29%
Liberbank, S.A. (*)	10,19%	10,99%
Indumenta Pueri, S.L.	5,27%	-

(\*) Acción concertada: Tal y como se comunicó a la CNMV mediante Hecho Relevante de fecha 29 de julio de 2015, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A, Banco Popular Español, S.A., Bansabadell Inversio Desenvolupament, S.A., Banco Santander, S.A., Bankia, S.A., Caixabank, S.A., Kutxabank, S.A. y Liberbank, S.A. asumieron frente a GAM, un compromiso de no transmitir o de cualquier otra forma de disponer, directa o indirectamente, de las acciones nuevas emitidas como consecuencia del proceso de refinanciación, durante un periodo de 12 meses desde la fecha de cierre del Acuerdo Marco, esto es, desde el 29 de julio de 2015, con el objeto de estabilizar el accionariado de GAM y facilitar el cumplimiento del plan de negocio del Grupo (el "Lock-up"). Este periodo de "lock up" venció durante el ejercicio 2017.

(\*\*) El porcentaje de Banco Popular Español, S.A. se encuentra ahora incluido en el porcentaje de Banco de Santander, S.A. por la absorción de la primera sociedad por parte de la segunda.

### 14. Acciones propias en autocartera

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad dominante acordó en fecha 27 de junio de 2018 autorizar la adquisición de un máximo número de acciones propias siempre que sumadas a las que ya posean la Sociedad dominante o sus filiales no excedan la cuantía del 10% del capital social de la Sociedad dominante; a un precio mínimo que no sea inferior a su valor nominal y a un precio máximo no superior al 120% de su valor de cotización a fecha de adquisición; la autorización se concedió para un periodo de 18 meses a contar desde el momento de la toma del acuerdo. Al 31 de diciembre de 2018 el Grupo GAM no tiene acciones propias en su balance minorando el patrimonio neto (259 miles de euros al 31 de diciembre de 2017).

Tal y como se menciona en la Nota 17 a, con fecha 22 de diciembre de 2017, el Grupo firmó un contrato con el socio minoritario de GAM Alquiler Perú, S.A.C. para intercambiar acciones de la Sociedad dominante por acciones de GAM Alquiler Perú, S.A.C. de acuerdo a un calendario prefijado.

A la firma del contrato, el 22 de diciembre de 2017, se produjo el primer intercambio de acciones adquiriendo el Grupo 650.757 acciones de GAM Alquiler Perú, S.A.C. representativas del 2,5% del capital social, y entregando 82.111 acciones de la Sociedad dominante, para lo que el Grupo utilizó acciones propias por un importe de 7.132 miles de euros.

Durante el ejercicio 2018, tienen lugar dos intercambios de acciones adquiriendo el Grupo 5.856.814 acciones de GAM Alquiler Perú, S.A.C. representativas del 22,5% del capital social, y entregando 739.003 acciones de la Sociedad dominante, para lo que el Grupo ha utilizado acciones propias por un importe de 1.761 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2018, la Sociedad no tiene acciones en autocartera (2.978 acciones un 0,00% del capital social en el ejercicio 2017).

## GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES

### 15. Transacciones con partes vinculadas

La información referida a este epígrafe se encuentra expuesta en la sección 14 correspondiente a la información financiera seleccionada del informe financiero semestral.

Todas las transacciones realizadas con partes vinculadas se han realizados en condiciones de mercado.

### 16. Importe neto de la cifra de negocios y resultado por segmentos

La información referida a este epígrafe se encuentra expuesta en la sección 11 correspondiente a la información financiera seleccionada del informe financiero semestral.

### 17. Instrumentos financieros derivados

#### a) Derivados implícitos a valor razonable con cambios en resultados

Con fecha 22 de diciembre de 2017, el Grupo firmó un contrato con el socio minoritario de GAM Alquiler Perú, S.A.C. para la ejecución de la opción de venta que este mantenía sobre las acciones de GAM Alquiler Perú, S.A.C. En dicho contrato se establece el intercambio de un número prefijado de acciones de GAM Alquiler Perú, S.A.C. en un calendario de pagos y adquisición efectiva de las acciones que va desde la fecha de firma del acuerdo hasta el 30 de marzo de 2019, por una obligación de entregar un número de fijo de acciones de la Sociedad Dominante con opción de GAM de liquidación en efectivo (en términos de equivalencia económica). Dado que se intercambia un número fijo de acciones de GAM Alquiler Perú, S.A.C. por una cantidad variable de efectivo (en función del precio de cotización de GAM), dicho instrumento es un derivado a valor razonable con cambios en resultados.

Durante el ejercicio 2018 la Sociedad ha entregado un total de 739.003 acciones lo que ha supuesto un resultado positivo por la diferencia entre su valor de coste y su valor de cotización que ha sido abonado contra el epígrafe de "Reservas" por importe de 530 miles de euros.

Adicionalmente el intercambio de un número fijo de acciones de GAM Alquiler Perú, S.A.C. por una cantidad variable de efectivo (en función del precio de cotización de GAM), dio lugar en el ejercicio 2017 al registro de un instrumento financiero derivado a valor razonable con cambios en resultados de 1.408 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2018 el valor de dicho derivado es nulo lo que ha supuesto una variación de dicho derivado por importe de 1.408 miles de euros que ha sido cargado contra el epígrafe de Reservas por importe de 1.136 miles de euros y contra el epígrafe de "Resultados por variaciones de valor de instrumentos financieros a valor razonable" por importe de 272 miles de euros

### 18. Evolución del personal

El Grupo GAM cuenta con una plantilla al 31 de diciembre de 2018 de 1.060 empleados (989 al 31 de diciembre de 2017), lo que ha supuesto un ascenso con respecto a las cifras de diciembre de 2017 de un 7%.

La plantilla media del ejercicio 2018 estaba compuesta en un 82% por hombres y un 18% por mujeres (82% y 18% respectivamente en el ejercicio 2017).

**19. Cambios en el Consejo de Administración**

Con fecha 28 de junio de 2018 se remite hecho relevante N° 267265 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores informando de los acuerdos aprobados por la Junta General de Accionistas del 27 de junio de 2018 entre los cuales estaba el nombramiento de Dña. Verónica María Pascual Boé como nueva consejera independiente por el periodo de 4 años en sustitución del también consejero independiente D. Jorge Morral Hospital por haber transcurrido el periodo máximo permitido de 12 años ejerciendo dichas funciones.

**20. Hechos posteriores**

No existen hechos posteriores al cierre reseñables.

.....





### Evolución de la actividad del grupo

El ejercicio 2018 ha sido un buen año para Grupo General de Alquiler de Maquinaria (en adelante GAM o el Grupo), continuando con la tendencia de crecimiento, empujada por el buen comportamiento, principalmente en el mercado doméstico.

La estrategia que ha seguido la compañía, que ha permitido esa mejora de resultados, y que seguirá desarrollando en 2019, se basa en los siguientes aspectos:

- Continúa renovación y adaptación del parque de maquinaria, centrándose en aquellos equipos que son más adecuados y demandados en los mercados en los que opera la compañía.
- Incrementar la diversificación hacia nuevos negocios complementarios al alquiler de maquinaria, con menor exigencia de capital. Caso del acuerdo suscrito con el fabricante Hyster para la distribución en exclusiva de sus productos en España, que ha permitido a la compañía añadir una nueva línea de negocio en el 2018 y potenciar en parte el ya existente.
- Mejora de procesos, e implantación de sistemas que incrementen la eficiencia de la compañía.
- Focalización en aquellos mercados en los que la compañía tenga ventajas competitivas y mayores expectativas de crecimiento.

La evolución en términos cuantitativos de las principales magnitudes de la cuenta de resultados del Grupo es la siguiente:

- Los ingresos ordinarios alcanzaron a 31 de diciembre de 2018 los 132 millones de euros (116 millones de euros en el 2017), creciendo un 13%
- El EBITDA recurrente (definido éste como la agregación de las partidas de "Beneficio de explotación", "Dotación a la amortización", y gastos extraordinarios del Grupo ha ascendido a 34 millones de euros en el ejercicio 2018 (31 millones en el ejercicio 2017) un 11% superior al del ejercicio 2017, con un margen del 26% sobre ventas (27% en el ejercicio 2017).
- El resultado del ejercicio ha ascendido a unas pérdidas de 3,9 millones de euros frente a unas pérdidas de 7,8 millones de euros en el ejercicio 2017 lo que supone una mejora del 49%. Es muy importante señalar que existen dos impactos que penalizan el resultado de la compañía y sin las cuales esta tendría beneficios de 1,8 y 0,4 millones de euros en 2018 y 2017 respectivamente: Los gastos financieros del préstamo participativo convertible, que suponen 6,8 millones de euros en el ejercicio 2018 (6,3 millones de euros en el ejercicio 2017), y las diferencias negativas de cambio y valoración de derivados que suponen 1 millones de euros de ingreso (1,8 millones de euros de gasto en el ejercicio 2017). Ambos conceptos no suponen salida de caja. Como veremos más adelante este problema queda resuelto con la operación corporativa, más adelante explicada, que elimina el préstamo participativo, y que por tanto provoca que la compañía entre en beneficio contable de manera automática.

Respecto a las principales magnitudes que afectan al balance del Grupo:

- El patrimonio neto contable es negativo en 17,4 millones de euros (9,9 millones de euros en el ejercicio 2017), pero se debe de tener en cuenta que el préstamo participativo convertible de importe 73,8 millones (67,1 millones de euros en el ejercicio 2017), que contablemente se califica como pasivo financiero pero a efectos mercantiles tiene la consideración de patrimonio. Del mismo modo, este aspecto queda resuelto con la operación corporativa, más adelante explicada, que incluye una quita y una ampliación de capital que hará que el patrimonio contable sea positivo.

- La deuda financiera neta senior a 31 de diciembre de 2018 asciende a 113 millones de euros (111 millones al 31 de diciembre de 2017). Tan sólo crece un 2%, cuando la actividad crece un 13% y el margen Ebitda un 11%. Ejemplo de crecimiento en actividades con menor exigencia de capital.
- La inversión operativa en maquinaria durante el ejercicio 2018 ha ascendido a 33 millones de euros (21 millones de euros en el ejercicio 2017), no obstante descontando la cifra de desinversiones realizadas en maquinaria la inversión operativa ascendería a 27 millones de euros (14 millones de euros en el ejercicio 2017).

Estas inversiones están en línea con la apuesta del Grupo por mantener una flota diversificada y con unos ratios de vida media ajustado a las condiciones y exigencias del mercado actual. El parque de maquinaria con que cuenta el Grupo GAM en la actualidad se encuentra por encima de las 14.000 máquinas con un valor de reposición de 332 millones de euros en los 10 mercados en los que opera.

### **Operaciones Corporativas:**

Con fecha 5 de diciembre de 2018 se hizo público el acuerdo entre Halekulani (Sociedad patrimonial de D. Francisco Riberas), y los accionistas de referencia de la compañía para adquirir el 63% de la misma a un precio de 0,977 euros / acción.

Como consecuencia el nuevo accionista mayoritario formulará una OPA sobre el resto del capital, al precio equitativo que se determine.

Así mismo el acuerdo incluye una recompra del Tramo C de la deuda, por importe de 25,5 millones, siendo su valor contable de 67,8 millones, existiendo por tanto una quita prevista de 42,3 millones. Los fondos para la recompra serán inyectados en la compañía mediante una ampliación de capital garantizada por Halekulani.

Este acuerdo es extraordinariamente positivo para la compañía, no sólo porque resuelve de manera definitiva su estructura de balance, eliminando el impacto negativo tanto en la cuenta de resultados como en el patrimonio del préstamo participativo, sino que la compañía consigue un accionista de referencia industrial, estable y con vocación de largo plazo que le permitirá desarrollar un proyecto industrial en mucho mejores condiciones.

A la fecha de emisión de este informe la operación se encuentra en fase de ejecución.

### **Perspectivas de futuro del Grupo y análisis de los principales riesgos de negocio**

#### **Evolución de los diferentes mercados en los que opera la compañía.**

En los últimos ejercicios se ha producido una clara mejora en la economía española, esto ha tenido un impacto positivo en nuestra compañía y nos ha permitido mejorar tanto las ventas como los márgenes en un mercado que supone aproximadamente el 72% del total de la cifra de negocio de la compañía en el ejercicio 2018 (69% en el ejercicio 2017).

La expectativa es que esa mejoría del mercado nacional se consolide, aunque un cambio de tendencia del ciclo económico de España podría afectar negativamente al negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial de GAM.

El Grupo GAM ha conseguido acabar un año más como la empresa líder en el mercado de alquiler de maquinaria en la península ibérica.

En el mercado latinoamericano, y aunque se ha producido una ralentización durante los últimos años, se han tomado las medidas necesarias para que la compañía se adapte a la situación de cada mercado. Un empeoramiento de la coyuntura también podría influir negativamente en los resultados de la compañía. En todo caso, la diversificación de mercados (GAM está presente en 9 países además de España), hace que el impacto de que alguno de ellos empeore sea muy reducido en el total de negocio internacional del Grupo.

En paralelo con el esfuerzo de crecimiento, la compañía mantiene un constante plan de control de costes destinado a maximizar el apalancamiento operativo. Dicho plan incluye actividades de reducción y control en numerosas áreas operativas del Grupo entre las que se destacan: consumos, personal y transporte.

#### Elevado número de competidores

El sector de alquiler de maquinaria en España está muy fragmentado, con un número muy importante de pequeños operadores y donde solo unos pocos, entre los que destaca GAM, tienen una cuota de mercado media nacional relevante (5% fuente: ERA European Rental Association) y dónde una gran mayoría son empresas pequeñas, con un accionariado familiar y una capacidad de servicio limitada, dentro de un ámbito reducido a sus áreas de cobertura, generalmente especializados en una categoría determinada de máquinas.

Estas pequeñas empresas pueden ser muy agresivas en precios, si bien esta estrategia obstaculizaría la renovación en el futuro de su parque de maquinaria. También compiten con GAM empresas regionales que operan a nivel local y fabricantes de maquinaria que venden y alquilan directamente a los clientes. Esta elevada atomización del mercado puede influir de manera adversa en la capacidad de negociación con los clientes.

Las presiones competitivas podrían afectar negativamente al negocio, los resultados o a la situación financiera, económica o patrimonial de GAM, al reducir su cuota de mercado o presionar a la baja los precios.

#### Empeoramiento de la situación crediticia de los clientes

El importe que el Grupo GAM tiene a 31 de diciembre de 2018 en situación de mora (por haberse superado su plazo de vencimiento sin haber recibido contraprestación por parte del deudor) y sobre los cuales no había practicado ninguna clase de deterioro del activo (puesto que GAM no considera estrictamente como mora el importe de aquellas facturas desde cuyo vencimiento no hayan transcurrido al menos 60 días desde la fecha de vencimiento, teniendo en cuenta la experiencia de la Sociedad y la casuística propia de los clientes) ha ascendido a aproximadamente 5.314 miles de euros (8.348 miles de euros a 31 de diciembre de 2017).

Además, aproximadamente un 74% de dichos saldos (69% al 31 de diciembre de 2017) se encuentran cubiertos por los contratos de cobertura de seguro con entidades de primer nivel, lo que garantiza su falta de pago en un 90%-95%.

Aunque, conforme a lo anterior, GAM ha tomado y está tomando las medidas adecuadas y adoptando una posición muy conservadora en cuanto al criterio contable de la provisión de insolvencias con el objetivo de mantener su cartera de clientes saneada en todo momento, un empeoramiento de la situación de los clientes podría afectar negativamente al negocio, los resultados o a la situación financiera, económica o patrimonial de GAM.

#### Instrumentos financieros

Las actividades del Grupo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo del tipo de interés de los flujos de efectivo, riesgo de crédito, riesgo de liquidez, y riesgos de tipo de cambio. La Dirección Financiera del Grupo controla los riesgos anteriores con arreglo a las directrices emanadas del Consejo de Administración. Para mitigar los riesgos, la Dirección Financiera contrata seguros de crédito, pólizas de crédito, operaciones de factoring y derivados. Sus decisiones son supervisadas y aprobadas por el Consejo de Administración.

Los diversos riesgos financieros y la gestión de los mismos realizada por la dirección son los siguientes:

**(a) Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo**

Tras el proceso de refinanciación realizado en el ejercicio 2015 y descritos en los estados financieros consolidados del mismo ejercicio, este riesgo es poco relevante al estar la práctica totalidad de la deuda financiera del Grupo referenciada a tipos de interés fijos.

**(b) Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito del Grupo se origina fundamentalmente por los saldos a cobrar a sus clientes comerciales, no existiendo en los saldos con dichos clientes una concentración significativa de riesgo de crédito. Una parte significativa de las ventas se realiza a empresas cotizadas o de reconocida solvencia. Las ventas a clientes de menor tamaño o rating crediticio bajo están aseguradas, evaluando cada caso concreto, respondiendo el asegurador del 90%-95% del posible riesgo de impago de aquellas que están aseguradas.

**(c) Riesgo de liquidez**

La Dirección Financiera analiza mensualmente el calendario de pagos y las correspondientes necesidades de liquidez a corto y medio plazo. El Grupo acude de forma habitual, y debido al desfase que en su tesorería le provoca el tener un período medio en torno a los 97 días al 31 de diciembre de 2018 (111 al 31 de diciembre del 2017), al descuento comercial, a la cesión a los bancos de cuentas a cobrar mediante contratos de factoring y a la disposición puntual de las pólizas de crédito que la compañía tiene suscritas con diversas entidades financieras.

Grupo GAM ha tomado las medidas oportunas al objeto de garantizar unos niveles de liquidez suficientes para atender las necesidades propias del negocio, cabe destacar:

- GAM sigue aumentando la diversificación de su cartera de clientes, y los servicios complementarios al del alquiler de maquinaria.
- Se sigue mejorando la operativa y los procesos a efectos de aumentar la eficiencia, aprovechar el apalancamiento operativo y mejorar la rentabilidad.
- Renovación y adaptación del parque de maquinaria a las necesidades de mercado.

**(d) Riesgo de tipo de cambio**

El Grupo opera en el ámbito internacional y, por tanto, está expuesto de forma limitada al riesgo de tipo de cambio por operaciones con divisas, especialmente con el dólar estadounidense, el peso mejicano, peso chileno, sol peruano y el peso colombiano, . El riesgo de tipo de cambio surge de transacciones comerciales futuras, activos y pasivos reconocidos e inversiones netas en operaciones en el extranjero cuando se encuentran denominadas en una moneda que no es la moneda funcional en la que se presentan los estados financieros consolidados del Grupo. En general la política del Grupo es que las operaciones de cada país, se financien con deuda tomada en la moneda funcional de cada país, por lo que el riesgo solo afecta a la parte que corresponde a inversión en capital y a la deuda intercompañías existente.

Medioambiente

La compañía ha adoptado las medidas que ha considerado necesarias para la protección del medio ambiente y la minimización de cualquier potencial impacto medioambiental que se pudiera derivar de la actividad del grupo, de acuerdo con lo exigido por la legislación en vigor.

### Investigación y desarrollo

Durante los ejercicios 2018 y 2017 no se han realizado inversiones significativas en este apartado.

### Operaciones con acciones propias

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad dominante acordó en fecha 27 de junio de 2018 autorizar la adquisición de un máximo número de acciones propias siempre que sumadas a las que ya posean la Sociedad dominante o sus filiales no excedan la cuantía del 10% del capital social de la Sociedad dominante; a un precio mínimo de 1 euro por acción y a un precio máximo no superior al 120% de su valor de cotización a fecha de adquisición; la autorización se concedió para un período de 18 meses a contar desde el momento de la toma del acuerdo. Al 31 de diciembre de 2018 el Grupo GAM no tiene acciones propias en su balance minorando el patrimonio neto (259 miles de euros al 31 de diciembre de 2017).

Tal y como se menciona en la Nota 2 a, con fecha 22 de diciembre de 2017, el Grupo firmó un contrato con el socio minoritario de GAM Alquiler Perú, S.A.C. para intercambiar acciones de la Sociedad dominante por acciones de GAM Alquiler Perú, S.A.C. de acuerdo a un calendario prefijado.

A la firma del contrato, el 22 de diciembre de 2017, se produjo el primer intercambio de acciones adquiriendo el Grupo 650.757 acciones de GAM Alquiler Perú, S.A.C. representativas del 2,5% del capital social, y entregando 82.111 acciones de la Sociedad dominante, para lo que el Grupo utilizó acciones propias por un importe de 7.132 miles de euros.

Durante el ejercicio 2018, tienen lugar dos intercambios de acciones adquiriendo el Grupo 5.856.814 acciones de GAM Alquiler Perú, S.A.C. representativas del 22,5% del capital social, y entregando 739.003 acciones de la Sociedad dominante, para lo que el Grupo ha utilizado acciones propias por un importe de 1.761 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2018, la Sociedad no tenía acciones en autocartera (2.978 acciones y un 0,00% del capital social en el ejercicio 2017).

### Recursos humanos

El Grupo GAM cuenta con una plantilla al 31 de diciembre de 2018 de 1.060 empleados (989 al 31 de diciembre de 2017), lo que ha supuesto un ascenso con respecto a las cifras de diciembre de 2017 de un 7%.

El grupo tiene una política de recursos humanos que comprende diversas actividades formativas y tendentes a la captación y retención de los mejores profesionales para sus actividades.

\*\*\*\*\*

## Medidas Alternativas de Rendimiento (MARs)

La información financiera de Grupo GAM contiene magnitudes y medidas preparadas de acuerdo con la normativa contable aplicable, así como otra serie de medidas preparadas de acuerdo con los estándares de reporting establecidos y desarrollados internamente, los cuales son denominados como Medidas Alternativas de Rendimiento (APMs, por sus siglas en inglés).

Estas APMs se consideran magnitudes ajustadas respecto de aquellas que se presentan de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-EU), que es el marco contable de aplicación para los estados financieros consolidados del Grupo GAM, y por tanto deben de ser consideradas por el lector como complementarias pero no sustitutivas de estas.

Las APMs son importantes para los usuarios de la información financiera porque son las medidas que utiliza la Dirección de GAM para evaluar el rendimiento financiero, los flujos de efectivo o la situación financiera para la toma de decisiones, operativas o estratégicas del Grupo.

Estas medidas además de las financieras se utilizan, de acuerdo a NIIF-UE, para establecer presupuestos y objetivos y para administrar negocios, evaluar el desempeño operativo y financiero de los mismos y comparar dicho desempeño con los períodos anteriores y con el rendimiento de los competidores.

En este sentido, y de acuerdo a lo establecido por la Guía emitida por la European Securities and Markets Authority (ESMA), en vigor desde el 3 de julio de 2016, relativa a la transparencia de las Medidas Alternativas de Rendimiento, GAM proporciona a continuación información relativa a aquellas APMs incluidas en la información de gestión del ejercicio 2018 y 2017 que considera significativas.

**EBITDA contable:** Se calcula tomando las siguientes partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas: "Ingresos ordinarios", más "otros ingresos", menos "Aprovisionamientos", más/menos "Variación de provisiones de tráfico", menos "Gastos de personal" y menos "Otros gastos de explotación".

**Gastos no recurrentes:** Se calcula sumando los gastos derivados por reestructuración de plantilla, los gastos no financieros asociados a refinanciaciones de deuda, gastos vinculados a las stocks options y los gastos asociados al cese de actividad vinculados a un área geográfica o línea de negocio.

**EBITDA recurrente:** se define como el EBITDA contable más los gastos no recurrentes definidos previamente.

**Inversiones Operativas o CAPEX:** Importe correspondiente a las altas de inmovilizado material ajustado por el importe correspondiente a otras altas de inmovilizado distintas de maquinaria.

**Deuda Financiera Neta Total:** Se calcula tomando las siguientes partidas del balance consolidado: "Emisión de obligaciones y otros valores negociables" más "Préstamos y Otras deudas financieras" más, "Préstamos y otras deudas financieras corrientes" más gastos de formalización de deudas pendientes de imputar a resultados, más ajuste de valor razonable realizado en 2015 en el préstamo participativo Tramo C1, menos "efectivo y otros medios líquidos equivalentes" y menos "Fianzas".

**Deuda Tramo C:** Deuda participativa convertible en acciones que no paga intereses en caja sino que se capitalizan y su vencimiento es "Bullet" 2021.

**Resultado Neto Ajustado:** Se calcula sumando al Resultado atribuible a la Sociedad dominante el gasto financiero asociado a la deuda convertible, las diferencias de cambio y el importe de los derivados.

**Total patrimonio neto ajustado:** Se calcula como el total patrimonio neto más el importe de la deuda convertible asociada al Tramo C.

**Deuda Financiera Neta Senior:** Deuda Financiera Neta Total menos Deuda Tramo C.

		Miles de Euros	
		31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017
(+)	Ingresos ordinarios	132.000	116.424
(+)	Otros ingresos	7.762	7.135
(+)	Aprovisionamientos	(34.168)	(24.256)
(+)	Gastos de personal	(39.105)	(34.612)
(+)	Otros gastos de explotación	(34.605)	(35.122)
	<b>EBITDA Contable</b>	<b>31.884</b>	<b>29.569</b>

		Miles de Euros	
		31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017
(+)	Gastos reestructuración de plantilla	(214)	(644)
(+)	Gastos no financieros asociados a refinanciaciones	(223)	(148)
(+)	Stock options	(2.171)	(697)
	<b>Gastos no recurrentes</b>	<b>(2.608)</b>	<b>(1.489)</b>

		Miles de Euros	
		31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017
(+)	EBITDA Contable	31.884	29.570
(+)	Gastos no recurrentes	2.608	1.489
	<b>EBITDA recurrente</b>	<b>34.492</b>	<b>31.059</b>

## Miles de Euros

	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017
(+) "Emisión de obligaciones y otros valores negociables"	181	165
(+) "Prestamos y Otras deudas financieras"	172.925	176.297
(+) "Deudas por arrendamiento financiero"	8.154	-
(+) "Prestamos y Otras deudas financieras corrientes"	11.277	6.804
(-) Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	(5.477)	(4.954)
(-) Fianzas	(93)	(63)
<b>Deuda Financiera Neta Total</b>	<b>186.967</b>	<b>178.249</b>
(-) Deuda Tramo C	(73.804)	(67.083)
<b>Deuda Financiera Neta Senior</b>	<b>113.163</b>	<b>111.166</b>

## Miles de Euros

	31 de Diciembre de 2018	31 de Diciembre de 2017	30 de junio de 2018	30 de Junio de 2017
(+) Altas de inmovilizado material	36.173	24.128	22.493	14.248
(-) Altas de otro inmovilizado	(3.433)	(2.714)	(1.840)	(1.280)
<b>Inversiones Operativas o CAPEX</b>	<b>32.740</b>	<b>21.414</b>	<b>20.653</b>	<b>12.968</b>

## Miles de Euros

	31 de Diciembre de 2018	31 de Diciembre de 2017	30 de junio de 2018	30 de Junio de 2017
(+) Resultado atribuible a la Sociedad dominante	(4.036)	(7.746)	(1.583)	(6.325)
(+) Gasto Financiero Deuda Convertible	6.808	6.325	3.404	3.165
(+/-) Gasto Financiero Diferencia de cambio + Derivados	(964)	1.792	(973)	1.355
<b>Resultado neto ajustado</b>	<b>1.808</b>	<b>371</b>	<b>848</b>	<b>(1.805)</b>

## Miles de Euros

	31 de Diciembre de 2018	31 de Diciembre de 2017	30 de junio de 2018	30 de Junio de 2017
(+) Total patrimonio Neto	(17.366)	(9.907)	(15.039)	(13.034)
(+) Deuda convertible Tramo C (1)	73.804	67.083	70.479	63.997
<b>Total Patrimonio neto ajustado</b>	<b>56.438</b>	<b>57.176</b>	<b>55.440</b>	<b>50.963</b>

\*\*\*\*\*



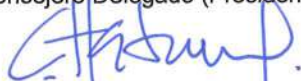
**PRESENTACION DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA INTERMEDIA CONSOLIDADA DEL PERIODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018.**

El Consejo de Administración de General de Alquiler de Maquinaria, S.A. presenta la información financiera intermedia consolidada correspondiente al período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 mediante la firma del siguiente documento.

De acuerdo al artículo 11.1. b) del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la sociedad General de Alquiler de Maquinaria, S.A. declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento, los estados financieros intermedios consolidados para el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018, y elaborados con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de General de Alquiler de Maquinaria, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, y que el informe de gestión intermedio aprobado junto con aquellas incluye un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de General de Alquiler de Maquinaria, S.A. y de las empresas incluidas en la consolidación, tomadas en su conjunto, así como la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta.

---

**D. Pedro Luis Fernández Pérez**  
Consejero Delegado (Presidente)



---

**D. Jacobo Cosmen Menéndez-Castañedo**  
Consejero



---

**D. Carlos Hernández Bueno**  
Consejero



---

**Dña. Verónica María Pascual Boé**  
Consejero



---

**D. Juan José Zornoza Pérez**  
Consejero



---

**D. Pablo Blanco Juárez**  
Consejero

---

**AFR Report, S.L.**  
Representado por:  
**D. Ramón Forn Argimon**  
Consejero

---



**PRESENTACION DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA INTERMEDIA CONSOLIDADA DEL PERIODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018.**

El Consejo de Administración de General de Alquiler de Maquinaria, S.A. presenta la información financiera intermedia consolidada correspondiente al período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 mediante la firma del siguiente documento.

De acuerdo al artículo 11.1. b) del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la sociedad General de Alquiler de Maquinaria, S.A. declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento, los estados financieros intermedios consolidados para el periodo de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018, y elaborados con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de General de Alquiler de Maquinaria, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, y que el informe de gestión intermedio aprobado junto con aquellas incluye un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de General de Alquiler de Maquinaria, S.A. y de las empresas incluidas en la consolidación, tomadas en su conjunto, así como la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta.

---

**D. Pedro Luis Fernández Pérez**  
Consejero Delegado (Presidente)

---

**D. Jacobo Cosmen Menéndez-Castañedo**  
Consejero

---

**D. Carlos Hernández Bueno**  
Consejero

---

**Dña. Verónica María Pasqual Boe**  
Consejero



---

**D. Juan José Zornoza Pérez**  
Consejero

---

**D. Pablo Blanco Juárez**  
Consejero

---

**AFR Report, S.L.**  
Representado por:  
**D. Ramón Forn Argimon**  
Consejero

---

o