

La adaptación a la nueva situación económica sigue su curso

1. Las ventas del primer trimestre de 2009 ascienden a € 73.38 millones, siendo menores a las del ejercicio anterior, como resultado de la desaceleración económica y de la mala climatología de Enero y Febrero. La compañía ha crecido cuota en los últimos 12 meses de manera significativa

La compañía sigue alquilando maquinas en un elevado número de obras y para un número de clientes superior a los 20,000. Se trata de un mix de obras muy diversificado que incluye obras públicas y privadas; obra civil; edificación no residencial; etc.

La desaceleración económica y la selección de clientes derivada de la creciente morosidad han impactado negativamente en la actividad tradicional de alquiler a la construcción. En efecto, los presupuestos de las obras son algo más restrictivos a lo que hay que añadir que GAM selecciona más estrechamente los clientes con los que trabajar analizando minuciosamente el nivel de solvencia de cada cliente.

Las ventas del primer trimestre suponen un 11.5% menos que las del último trimestre del 2008 y un 20.9% que las del trimestre equivalente del 2008.

	Q1 - 2008	Q2 - 2008	Q3 - 2008	Q4 - 2008	Q1 - 2009
Ventas	92.8	95.1	94.4	82.9	73.4
Crec.		+2.5%	-0.7%	-12.2%	-11.5%

Aunque no existe una estadística que recopile el conjunto de la industria de alquiladores, consideramos que la compañía está cayendo menos que la misma y que por tanto GAM continua creciendo cuota.

Aunque es pronto para ver la tendencia parece que en las últimas semanas la actividad se estabiliza y se detiene la caída. Las obras abiertas empiezan a funcionar con un ritmo constante de trabajo y se va creando un flujo constante de nuevas obras

2. El margen EBITDA resultante es del 35%, 3 puntos superior al del último trimestre del 2008 y el EBITDA asciende a € 25.3 millones. Las iniciativas de reducción de costes permiten cerrar el primer trimestre con unos gastos de explotación un 10% inferiores a los del ejercicio anterior (€ 5.4 millones de menor gasto en el primer trimestre de 2009)

Las distintas iniciativas de reducción y control de costes iniciadas hace meses han conseguido subir el margen EBITDA desde el 31.9% del ultimo trimestre de 2008 al 34.5% del primer trimestre de 2009.

La tendencia primero de contención de gastos y después reducción iniciada en el segundo trimestre del 2008 avanza a buen ritmo. En el primer trimestre por primera vez se han reducido los gastos de manera significativa. La reducción de gastos sobre el negocio tradicional es aún mayor habida cuenta de que parte del ahorro bruto que se genera se reinvierte en el incremento de gasto derivado de la expansión internacional por apertura de bases en distintos mercados, así como por el incremento de gasto que ocasiona el desarrollo nacional de su actividad de diversificación.

	Q1 - 2008	Q2 - 2008	Q3 - 2008	Q4 - 2008	Q1 - 2009
Ventas	92.8	95.1	94.4	82.9	73.4
EBITDA	40.3	40.5	40.1	26.5	25.3
Crec.		+0.5%	-0.1%	-33.9%	-4.5%
Margen EBITDA	43.4%	42.6%	42.4%	31.9%	34.5%
Gastos Operativos	53.9	52.3	52.9	53.0	48.5
Variación gastos		-3%	+1.1%	+0.2%	-8.5%
Resultado Neto	6.10	8.66	4.85	-6.08	-2.12

3. El plan de reducción de deuda continúa su curso. Al cierre del periodo la deuda bruta se ha reducido en € 22 millones y la deuda neta es de € 601.9 millones.

El nivel de deuda continúa decreciendo desde que inició dicha tendencia hace 9 meses (agosto 2008). La deuda bruta se ha reducido a € 629.9 millones y la deuda neta en € 9 millones.

	Diciembre 08	Marzo 09	Var.
Deuda Bruta	652.441	629.979	- 22.462
Disponibilidades líquidas	71.127	72.320	+ 1.193

La compañía ha renovado la totalidad de las líneas de circulante cuyos vencimientos han acaecido a lo largo del primer trimestre aunque con ligeros incrementos de spread.

GAM sigue operando con un nivel mínimo de capex. En el primer trimestre, éste ha ascendido a € **4,8 millones**.

A lo largo de este periodo la compañía ha generado una caja operativa acumulada antes de repagos de deuda e intereses que ascendió a 40.6 millones de euros.

La actividad de venta de usado ha cerrado el primer trimestre en línea con las expectativas. La compañía prevé seguir ajustando su parque a la realidad de mercado simultaneando la venta de usado con la reubicación de usado ocioso en España a los mercados internacionales

4. La gestión de caja sigue siendo un eje prioritario para la compañía.

Como comentamos, durante el primer trimestre se generaron € 40.6 millones de caja por las operaciones (antes de repagos de principal e intereses).

Después de repagos la compañía mantiene su posición de liquidez en € 72,2 millones frente a los € 71,1 de diciembre.

La deuda comercial continua decreciendo (€ 181 millones vs. los € 196 millones de diciembre) y el PMC se mantiene en los 135 días.

5. La expansión internacional acelera su ritmo con fuerte crecimiento de la actividad en Europa del Este, Portugal y Méjico.

Las ventas de la actividad internacional ya representan el 8% de las ventas del grupo. Arabia y Brasil iniciaran su actividad en el segundo trimestre y se prepara un nuevo grupo de países para el tercer trimestre.

La experiencia internacional valida el modelo de negocio de GAM: (1) alquiler gana vs. compra cuando la oferta de alquiler es profesional (2) la amplitud de gama de productos es un elemento clave de servicio y (3) la combinación de la agresividad comercial con la orientación de servicio de la organización de GAM crea valor al cliente y a GAM

6. La actividad de diversificación sigue su curso con el crecimiento derivado por la expansión nacional de todas las unidades.

Las unidades siguen ampliando su red de comercial y su cartera de clientes. La expansión nacional se apoya en las bases ya establecidas y solo supone un mayor gasto comercial. La oferta de alquiler en GAM en todas las divisiones se profesionaliza cada día y la base de clientes aumenta diariamente

La mayoría de los negocios de diversificación (p.ej. eventos, eólico) muestran una estacionalidad más favorable para el segundo y tercer trimestre y por tanto será en esos periodos donde veremos aún más claramente el crecimiento del negocio.

7. Las perspectivas siguen siendo positivas para el modelo de negocio de GAM y esperamos que los meses futuros mostraran una estabilización de la actividad tradicional nacional; el continuo desarrollo de la diversificación y el fuerte crecimiento de la internacionalización