

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

### Informe de gestión intermedio consolidado al 31 de diciembre de 2014

#### Evolución de la actividad del grupo

En el ejercicio 2014, General de Alquiler de Maquinaria, S.A. (en adelante GAM) ha alcanzado un nivel de ingresos ordinarios de 104 millones de euros lo que supone un descenso del 14% respecto al ejercicio anterior motivado principalmente por la evolución negativa del sector de la construcción en España.

Las actuales condiciones de mercado y la situación económica general por la cual atraviesa el Grupo siguen confirmando la validez de las cuatro líneas estratégicas en las que viene trabajando el Grupo GAM en los últimos ejercicios y que intensificará durante el ejercicio 2015 y siguientes, éstas son:

- Incrementar la presencia de GAM y de su amplia oferta de alquiler en nuevos mercados internacionales de gran potencial, tanto a nivel económico en general como a nivel del potencial de crecimiento del sector del alquiler de maquinaria en particular lo que ofrece unas excepcionales oportunidades de crecimiento en países como Méjico, Brasil, Panamá, Chile, Colombia y Perú en América, y los países del Este de Europa principalmente Polonia, así como Marruecos y Arabia.
- Mantener la diversificación hacia nuevos sectores en los que o bien no había una oferta profesional de alquiler o bien tradicionalmente no existía una cultura del alquiler, como son los casos de la maquinaria para la industria, montaje y mantenimiento de aerogeneradores para el sector de las energías renovables, etc.
- Continuar con la estrategia de reducción de costes llevada a cabo en últimos ejercicios en la península ibérica.
- Seguir con el paulatino desapalancamiento reduciendo deuda.

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 2014 los 104 millones de euros, lo que significa un descenso del 14% respecto del mismo periodo del año anterior.
- El EBITDA (definido éste como la agregación de las partidas de “Beneficio de explotación”, “Dotación a la amortización” y “Deterioros”) del Grupo ha ascendido a 14.286 millones de euros lo que supone un ascenso del 24% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, si bien si eliminamos el efecto de los gastos no recurrentes asociados a la reducción de costes y traslados de maquinaria al segmento internacional, así como otros gastos extraordinarios, se alcanzaría una cifra de Ebitda recurrente de 20 millones de euros en el ejercicio 2014.
- El resultado del ejercicio ha ascendido a unas pérdidas de 29 millones de euros frente a unas pérdidas de 17,3 millones de euros en el ejercicio 2013, y un resultado financiero negativo por importe de 10 millones de euros (10 millones de euros positivos en el ejercicio 2013).

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

### **Informe de gestión intermedio consolidado al 31 de diciembre de 2014**

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

- La deuda financiera neta a 31 de diciembre de 2014 asciende a 265 millones de euros, 21 millones de euros menos que a 31 de diciembre del 2013.
- Aproximadamente el 9% de esta deuda está asociada con contratos de leasings financiero con vencimientos comprendido entre 1 y 5 años,
- Un 3% es deuda por la emisión de bonos convertibles en acciones, deuda con vencimiento en el ejercicio 2017,
- Un 25% de la deuda corresponde con préstamos participativos.
- El resto es fundamentalmente deuda originada por la adquisición de compañías y financiación con entidades financieras para la adquisición de maquinaria.
- La inversión operativa en maquinaria durante el ejercicio 2014 ha ascendido a 5 millones de euros.

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 30.000 máquinas de la más diversa tipología.

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

##### **Situación económica nacional desfavorable y dependencia del sector de la construcción**

La situación económica general y nacional ha sufrido una importante desaceleración durante los últimos 6 años que se ha puesto de manifiesto en la evolución negativa de los principales índices económicos aportados por organismos y gobierno, así como una reducción del consumo privado y limitaciones de acceso a las fuentes de financiación de empresas y particulares. Esta evolución desfavorable ha ocasionado una ralentización de los ritmos de construcción y licitación de obras en términos generales en España que ha afectado al negocio de alquiler de maquinaria. Asimismo se ha producido un mayor aumento de la competitividad en el sector de alquiler de maquinaria debido a la presión a la baja de los precios medios de alquiler en España llevada a cabo por los operadores del sector, y favorecida por la atomización de proveedores, con el fin de mantener las cifras de ventas y obtener la necesaria liquidez para hacer frente a sus obligaciones de pago.

La mala coyuntura económica y el descenso de la actividad en el mercado español, ha afectado a los ingresos ordinarios de la Sociedad que ha supuesto un descenso del 14% con respecto al ejercicio 2013. La citada reducción de ingresos obedece principalmente a una menor actividad y demanda de maquinaria en el mercado.

La continuación o el empeoramiento de la tendencia adversa del ciclo económico de España podrían afectar negativamente al negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial de GAM.

A pesar de la desaceleración que está viviendo actualmente la economía general y la española en particular, el Grupo GAM ha conseguido acabar por undécimo año consecutivo como la empresa líder en el mercado de alquiler de maquinaria en la península ibérica con una fuerte ventaja respecto de sus principales competidores.

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

### Informe de gestión intermedio consolidado al 31 de diciembre de 2014

En cuanto a las perspectivas del mercado de la construcción se refiere:

- En el sector de la obra civil se espera un mantenimiento o mejora paulatina de la actividad constructora para los próximos ejercicios justificada por las últimas informaciones publicadas por organismo y gobierno.

En paralelo con el esfuerzo de mantenimiento de ventas, la compañía mantiene el agresivo plan de control y reducción de coste iniciado en el ejercicio 2010 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 ellos GAM, tienen una cuota de mercado media nacional relevante y donde 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, con parques de maquinaria reducidos y amortizados o a punto de amortizar, 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 vendedores de maquinaria que venden y alquilan directamente a los clientes. Esta elevada fragmentación del mercado influye 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

La evolución negativa de la economía en general y de la situación de liquidez de los agentes económicos está afectando de forma negativa a los índices de morosidad, que se han visto incrementados principalmente en los cuatro últimos ejercicios.

Dada la tipología de los clientes con los que GAM mantiene relaciones comerciales y su vinculación con el sector de la construcción existe el riesgo de que parte de los clientes en cartera de GAM puedan sufrir problemas de liquidez retrasando su periodo medio de pago o solicitando la declaración de concurso, lo que implicaría retrasos mayores e incluso una incertidumbre significativa del cumplimiento de sus obligaciones de pago.

No obstante la aprobación de la Ley 15/2010 contra la morosidad que tiene como principal objetivo reducir los periodos medios de pago a proveedores, se prevé que facilite la reducción de los periodos medios de cobro del grupo.

El importe que el Grupo GAM tiene a 31 de diciembre de 2014 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 (en tanto 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 muy vinculados al sector de la construcción) asciende a aproximadamente 7.363 miles de euros (10.458 miles de euros a 31 de diciembre de 2013).

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

### Informe de gestión intermedio consolidado al 31 de diciembre de 2014

No obstante, aproximadamente un 43% de dichos saldos (25% al 31 de diciembre de 2013) 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%.

Aunque, conforme a lo anterior, GAM está adoptando una posición conservadora en cuanto al criterio contable de la provisión de insolvencias con el objetivo de mantener su cartera de clientes saneada en todo momento, esta 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**

El Grupo ha financiado su fuerte crecimiento fundamentalmente a través de pagos aplazados con los vendedores de los negocios adquiridos y préstamos con entidades de crédito para la adquisición de compañías y maquinaria y contratos de leasing para adquisición de maquinaria. Todas las deudas tienen el tipo de interés referenciado al Euribor más un margen, lo que origina riesgo de variabilidad en los flujos de caja futuros y, consecuentemente, en sus gastos financieros.

El Grupo cubre económicamente estos riesgos, en la medida que considera adecuada, mediante la contratación de derivados por los que se paga una tasa fija y recibe flujos referenciados al euribor.

#### **(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, dentro del sector de la construcción (principalmente obra civil) e industrial. Las ventas a clientes de menor tamaño o rating crediticio bajo están aseguradas, evaluando cada caso concreto, respondiendo el asegurador del 90% del posible riesgo de impago de aquellas que están aseguradas.

#### **(c) Riesgo de liquidez**

La Dirección Financiera analiza mensualmente el calendario de pagos de la deuda financiera 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 127 días al 31 de diciembre de 2014 (144 al 31 de diciembre del 2013), 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.

En relación con las dificultades del entorno económico actual y la ralentización de la economía, el Grupo GAM ha tomado las medidas oportunas para garantizar unos niveles de liquidez suficientes para atender las necesidades propias del negocio, en concreto cabe destacar:

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

### Informe de gestión intermedio consolidado al 31 de diciembre de 2014

- GAM sigue aumentando su diversificación hacia sectores distintos de la construcción, y hacia mercados distintos del español.
- Existen determinadas palancas operativas que GAM está en disposición de aprovechar, y que redundarán en una reducción de costes.
- Dada la poca antigüedad media del parque, inferior a 8 años, el Grupo GAM podría mantener su actual nivel de actividad en los próximos años realizando las correspondientes inversiones en reposición. Además la capilaridad de la compañía permite rotar los equipos y optimizar su utilización.

#### (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, real brasileño, peso chileno, sol peruano, peso colombiano, leu rumano y zloty polaco. 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.

El Grupo está definiendo una política de coberturas acorde a los riesgos para el ejercicio 2015.

#### 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 el ejercicio 2014 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 30 de junio de 2014 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 2014 el Grupo GAM presenta por este concepto en su balance minorando el patrimonio neto un importe de 7.390 miles de euros (7.390 miles de euros al 31 de diciembre de 2013).

A 31 de diciembre de 2014, la Sociedad tenía 844.097 acciones en autocartera, representativas del 1,23% del capital social (844.097 acciones y un 1,85% del capital social en el ejercicio 2013).

#### Recursos humanos

El Grupo GAM cuenta con una plantilla al 31 de diciembre de 2014 de 1.056 empleados (1.158 al 31 de diciembre de 2013), lo que ha supuesto un descenso con respecto a las cifras de diciembre de 2013 de un 9%.

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

**Informe de gestión intermedio consolidado al 31 de diciembre de 2014**

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.

\*\*\*\*\*