

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

Notas explicativas a los estados financieros intermedios del segundo semestre del ejercicio 2012

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

1. Bases de presentación, políticas y estimaciones contables

Las políticas contables utilizadas en estos estados financieros intermedios consolidados del periodo de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2012 guardan uniformidad con las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011.

Los estados financieros intermedios consolidados al 31 de diciembre de 2012 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), las interpretaciones CINIIF y la legislación mercantil aplicable a las entidades que preparan información conforme a las NIIF-UE.

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.

Durante el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2012 el Grupo no ha llevado a cabo modificaciones en las estimaciones respecto de las utilizadas en los estados financieros intermedios consolidados terminados al 31 de junio de 2012.

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 2012 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 2011, a excepción de los cambios en las estimaciones realizadas para determinar la recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos y el deterioro del fondo de comercio.

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

En el ejercicio 2012 se ha incorporado al perímetro de consolidación del Grupo la sociedad GAM Arabia Ltd. con un porcentaje de participación sobre la misma del 50%.

Asimismo hemos de señalar que durante el ejercicio 2012 se realizó la siguiente fusión entre las sociedades del Grupo GAM en España, GAM España Servicios de Maquinaria, S.L.U. (antes GAM Noroeste, S.L.U.) (sociedad absorbente) y GAM Canarias, S.L.U., GAM divisiones Especializadas, S.L.U., GAM Renove, S.L.U., GAM Centro y Sur, S.L.U., Servicios Generales de Alquiler de Maquinaria, S.L.U., y GAM Este Alquiler de Maquinaria, S.L.U., (sociedades absorbidas).

6. Hipótesis de empresa en funcionamiento

En el balance de la sociedad dominante presenta un patrimonio neto negativo de 29.578 miles de euros como consecuencia de la pérdidas acumuladas causadas por el deterioro del sector de la construcción donde opera el Grupo, no obstante la sociedad dominante tiene otorgados por parte de algunos de sus accionistas prestamos participativos por importe de 58.507 miles de euros, que por lo que al ser considerados estos como patrimonio, la sociedad dominante no se encontraría incurso en ninguno de los supuestos de restablecimiento patrimonial incluidos entro de la Ley de Sociedades de Capital.

No obstante, de acuerdo con el plan de negocio preparado por la dirección, este patrimonio podría no ser suficiente en el corto plazo y llevar a la Sociedad a incurrir en alguno de los citados supuestos de restablecimiento patrimonial, por lo que la sociedad ha convocado una Junta de Bonistas en segunda convocatoria para el 20 de marzo de 2013, al no haber habido el quórum necesario en primera convocatoria, donde no es requerido quórum mínimo. En dicha Junta de Bonistas se plantea acordar, principalmente, la conversión de los bonos en bonos participativos así como la posibilidad de recomprar bonos a un precio del 20% del principal acumulado más los intereses devengados.

El hecho de convertir el bono en bono participativo, supondría ser considerado este como patrimonio a efectos mercantiles de cara al cómputo de los supuestos de restablecimiento del equilibrio patrimonial.

Los administradores de la sociedad dominante presentan los presentes estados financieros consolidados bajo el principio de empresa en funcionamiento en base a sus expectativas favorables.

7. Inmovilizado material

Durante el ejercicio 2012 el Grupo a dado de baja activos materiales a valor neto contable por importe 44.223 miles de euros (37.932 miles de euros en el ejercicio 2011) principalmente como consecuencia de su enajenación a terceros al objeto de ajustar el parque de maquinaria del Grupo al tamaño actual del mercado de maquinaria en las zonas geográficas en las que opera.

Prueba de deterioro del inmovilizado material

Al 31 de diciembre de 2012, teniendo en cuenta la situación actual del mercado español en el que opera el Grupo y la actual tasa de ocupación de su parque maquinaria, se ha realizado un análisis de recuperabilidad del inmovilizado material que el Grupo posee en España. 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 mismos que los descritos en el punto 8 siguiente "Fondo de comercio".

8. Fondo de comercio

El importe en libros del Fondo de comercio del segmento España se ha reducido hasta su importe recuperable mediante el reconocimiento de una pérdida por deterioro contra el fondo de comercio de 24.108 miles de euros (58.000 miles de euros en el ejercicio 2011). Esta pérdida se ha incluido en el epígrafe "Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Pruebas de deterioro para fondo de comercio

El fondo de comercio se asigna a las unidades generadoras de efectivo (UGE) identificadas según los segmentos operativos sobre los que informa financieramente. La asignación de los fondos de comercio a las unidades generadoras de caja se vio modificada durante el ejercicio 2011.

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

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. Dicha información comenzó a suministrarse en el segundo semestre del ejercicio 2011.

Se presenta a continuación un resumen de los fondos de comercio por unidades generadoras de efectivo (UGE), así como el comparativo del ejercicio 2011.

		UGEs 2012		
		España	Internacional	Total
Total Fondos de Comercio		-	16.192	16.192

		UGEs 2011		
		España	Internacional	Total
Total Fondos de Comercio		24.108	16.192	40.300

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 importe razonable menos los costes de venta.

Para calcular el valor en uso se utilizan proyecciones de flujos de efectivo descontados y basados en presupuestos financieros aprobados por el Consejo de Administración que cubren un período de cinco años. 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 2012 y 2011 teniendo en cuenta diversos factores como son el hecho de considerar que la situación actual del mercado del alquiler de maquinaria ha llegado a niveles tan bajos que es razonable estimar que dentro de 5 años el crecimiento orgánico pudiera ser del 2,5% en el sector, alineado ésto con las previsiones de los principales índices económicos como el IPC y de PIB previstos para futuros ejercicios en torno al 2% o ligeramente por encima, las tasas de crecimiento utilizadas por sociedades cotizadas que participan en negocios de construcciones, servicios que pudieran considerarse asimilables al de la compañía, etc. Dicha tasa de crecimiento está sustentada por estudios de mercado recientes.

Se ha aplicado la tasa de crecimiento "g" del 2,5% a los dos segmentos sobre los cuales informa la compañía, "España" e "Internacional".

Se ha considerado mantener una tasa de crecimiento "g" del 2,5% en el sector internacional teniendo en cuenta la fase de lanzamiento en la que se encuentra muchos de los negocios internacionales en los que está operando en la actualidad la compañía, a pesar de que el informe anteriormente mencionado muestra tasas de crecimiento en países como Brasil, México (principales países en los que opera a nivel internacional la sociedad) muy superiores a los utilizados por la Sociedad.

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

Las hipótesis clave usadas en los cálculos del valor de uso en 2011 se indican a continuación:

	<u>España</u>	<u>Internacional</u>
Ebitda (% sobre ventas medio para el periodo de 5 años sin tener en cuenta valor terminal)	28%	35%
Tasa de descuento (%)	9,00%	10,37%

Las hipótesis clave usadas en los cálculos del valor de uso en 2012 se indican a continuación:

	<u>España</u>	<u>Internacional</u>
Ebitda (% sobre ventas medio para el periodo de 5 años sin tener en cuenta valor terminal)	15%	28%
Tasa de descuento (%)	10,16%	12,21%

En cuanto a la tasa de descuento del sector Internacional, difiere de la utilizada para el segmento España dado que aunque las funciones de financiación se llevan de forma centralizada, siendo la Sociedad dominante quien gestiona la posición de efectivo del Grupo, existen otros factores relacionados con la situación particular de cada país en el que el Grupo opera que genera diferentes primas de riesgo lo cual hace que dicha tasa de descuento sea superior. Las tasas de descuento antes de impuestos utilizadas para el ejercicio 2012 son del 11,01% y del 13,24% para los segmentos de España e internacional (10,29% y 11,85% en el ejercicio 2011), respectivamente.

Estas hipótesis se han utilizado para el análisis de cada UGE dentro del segmento operativo.

La dirección ha determinado la cifra de ventas y el EBITDA presupuestado en base al rendimiento pasado y sus mejores estimaciones de evolución del sector en los próximos ejercicios.

El órgano de administración del Grupo ha realizado durante el ejercicio 2012 un análisis y seguimiento de las variables económicas particulares del negocio y macroeconómicas que influyen en la valoración de los flujos de caja esperados de la sociedad, llegando a la conclusión de que el Fondo de Comercio de España ha sufrido un deterioro de 24.108 miles de euros de euros (58.000 miles de euros en el ejercicio 2011), que se ha contabilizado en la cuenta de resultados de este ejercicio. Los factores que han generado esta decisión se centran básicamente en la caída en las expectativas futuras de obtención de flujos de efectivo debido principalmente al deterioro del sector construcción en el mercado español y fundamentalmente debido a las tensiones en el sistema financiero español que han hecho a la sociedad recalcular su tasa de descuento incrementándola desde el ejercicio anterior en más de 100 puntos básicos, todo ello también teniendo en cuenta las tasas reales de interés del Grupo, los costes de financiación externa y primas de riesgo.

A continuación se detallan los análisis de sensibilidad realizados para aquellos segmentos al 31 de diciembre de 2011 para los cuales no se han registrado cargos por pérdidas por deterioro y sobre los cuales un cambio razonable en las hipótesis más significativas igualaría el importe recuperable de la inversión al importe en libros:

	<u>Internacional</u>
EBITDA (1)	40%
Tasa de descuento(2)	953

(1) Si el Ebitda se redujera en un porcentaje promedio anual para todos los ejercicios tomados en el análisis

(2) Medido como el incremento en puntos básicos del coste medio del capital (WACC)

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

A continuación se detallan los análisis de sensibilidad realizados para aquellos segmentos al 31 de diciembre de 2012 para los cuales no se han registrado cargos por pérdidas por deterioro y sobre los cuales un cambio razonable en las hipótesis más significativas igualaría el importe recuperable de la inversión al importe en libros:

	<u>Internacional</u>
EBITDA ⁽¹⁾	39,5%
Tasa de descuento ⁽²⁾	744

(1) Si el Ebitda se redujera en un porcentaje promedio anual para todos los ejercicios tomados en el análisis

(2) Medido como el incremento en puntos básicos del coste medio del capital (WACC)

El importe recuperable y el importe en libros de los activos no corrientes al 31 de diciembre de 2012 y 2011 por cada unidad generadora de caja (UGE) es el siguiente (en miles de euros):

	<u>2012</u>		<u>2011</u>	
	<u>Valor recuperable</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor recuperable</u>	<u>Valor en libros</u>
Internacional	176.593	97.806	238.636	105.787
España (*)	201.907	172.946	277.886	277.886

9. Recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos

El Grupo ha analizado la recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos al 31 de diciembre de 2012 y 2011. El Grupo ha procedido a deteriorar un importe de 24.993 miles de euros en el ejercicio 2012 correspondientes a los activos por impuestos diferidos teniendo en cuenta para ello el plan de negocio del Grupo (10.361 miles de euros en el ejercicio 2011).

10. Información financiera por segmentos

La definición de segmento y la forma en que el Grupo segmenta la información financiera se modificó en el segundo semestre del ejercicio 2011 al objeto de cumplir con la NIIF 8 y presentar la información de acuerdo a la información que revisa el Consejo de Administración regularmente.

La forma en que el Consejo de Administración gestiona y toma las decisiones sobre su negocio se modificó en el segundo semestre del ejercicio 2011 como consecuencia de la reorganización interna que ha llevado la compañía al integrar su segmento de "Divisiones" (que operaba íntegramente en España) en el segmento de "Generalismo" (que también operaba en España), pasando éste a denominarse "España", todo ello al objeto de aprovechar las mayores sinergias posibles de negocio, reducir sus costes y optimizar su fuerza de ventas, lo que han determinado la modificación de la información por segmentos presentada en conformidad con la NIIF 8.

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

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

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, Polonia, Rumanía, Bulgaria, Méjico, Brasil, Perú, Panamá, Chile, Colombia, Marruecos y Arabia.

La información cuantitativa referida a este epígrafe se encuentra expuesta en la sección 15 correspondiente a la información financiera seleccionada del informe financiero semestral.

11. Inversiones operativas

Las inversiones operativas realizadas durante el periodo 2012 han ascendido a 1,2 millones de euros (8,3 millones de euros en el ejercicio 2011), principalmente asociadas a inversión en maquinaria.

12. Patrimonio Neto

Con fecha 14 de junio de 2012 se celebró la Junta General de Accionistas de la sociedad dominante General de Alquiler de Maquinaria, S.L. en la que se aprobaron entre otros los siguientes puntos:

Aprobación de la reducción del capital de la Sociedad dominante con la finalidad de reestablecer el equilibrio entre el capital social y el patrimonio neto de la sociedad disminuido como consecuencia de las pérdidas

Se acuerda reducir totalmente las siguientes reservas de libre disposición para compensar los Resultados negativos de ejercicios anteriores.

-las reservas voluntarias por importe de 22.384.748,66 euros,

-la prima de emisión por importe de 114.985.919,55 euros,

-reserva legal, se hace necesario reducir la reserva legal en 373.224,15 euros hasta la cifra de 3.520.758,24 euros, esto es, reducirla hasta el 10% de la cifra de capital social resultante una vez efectuada la reducción de capital que se indica a continuación.

Como consecuencia de las operaciones anteriores los "Resultados de ejercicios anteriores" quedan reducidos a la cantidad de 10.598.703,03 euros.

A continuación, con la finalidad de reestablecer el equilibrio entre capital social y el patrimonio neto de la sociedad disminuido por consecuencia de pérdidas y con base al balance cerrado al 31 de diciembre de 2011, se acuerda reducir el capital social, fijado en 45.724.133 euros, hasta la cifra de 35.207.582,41 euros, es decir, el capital se reduce en la cifra de 10.516.550,59 euros, contra "Resultados negativos de ejercicios anteriores".

Dicha reducción se efectúa mediante la disminución del valor nominal de cada una de las 45.724.133 acciones desde su valor actual de 1 euro por acción hasta 0,77 euros por acción, es decir, se reduce el valor nominal de cada acción en 0,23 euros por acción.

Tras la reducción de las reservas de libre disposición, de parte de la reserva legal y de capital social para la compensación de pérdidas, los resultados negativos de ejercicios anteriores quedan reducidos a la cantidad de 82.152,71 euros.

Aprobación de la reducción de capital social de la Sociedad dominante mediante la disminución del valor nominal de las acciones para la constitución de una reserva indisponible

Se acuerda reducir el capital social fijado en 35.207.582,41 euros hasta la cifra de 4.572.413,30 euros, es decir, se reduce la cifra de capital social en la cuantía de 30.635.169,11 euros.

Como contrapartida de la reducción de capital se ha creado una reserva indisponible por importe de 30.635.169,11 euros, de la que sólo se podrá hacer uso con los mismos requisitos que los exigidos por la ley para la reducción de capital.

El procedimiento de la reducción de capital ha consistido en la reducción del valor nominal de cada una de las 45.724.133 acciones desde su valor nominal actual de 0,77 euros por acción hasta la cifra de 0,10 euros por acción, es decir, reducirlo en la cuantía de 0,67 euros por acción.

La escritura de reducción de capital ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 11 de julio de 2012.

13. Acciones propias en autocartera

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad dominante acordó en fecha 14 de junio de 2012 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 2012 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 2011).

A 31 de diciembre de 2012, la Sociedad tenía 844.097 acciones en autocartera, representativas del 1,85% del capital social (844.097 acciones y un 1,85% del capital social en el ejercicio 2011).

14. Transacciones con partes vinculadas

La información referida a este epígrafe se encuentra expuesta en la sección 18 correspondiente a la información financiera seleccionada del informe financiero semestral.

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

15. Importe neto de la cifra de negocios y resultado por segmentos

La información referida a este epígrafe se encuentra expuesta en la sección 15 correspondiente a la información financiera seleccionada del informe financiero semestral.

16. Emisiones de obligaciones y otros valores negociables

Con fecha 14 de marzo de 2012, se celebró en segunda convocatoria la asamblea de bonistas, que se constituyó válidamente estando presentes el 66,11% del nominal de la emisión. La totalidad de los bonistas que participaron en la asamblea votaron a favor de la propuesta de modificación de los términos y condiciones de la emisión de los bonos, quedando por tanto aprobada. La efectividad de los nuevos términos y condiciones del bono estaba condicionada a la adopción de los acuerdos necesarios por parte de la Junta General de Accionistas de GAM y a la finalización del proceso de refinanciación de su deuda bancaria. Los términos principales de este acuerdo fueron:

- Aplazar el vencimiento de principal de 51.350 miles de euros hasta 31 de enero de 2016
- Se aplica un tipo de interés de Euribor + 325 puntos básicos pagadero trimestralmente
- Se amortiza un 0,5% de principal anualmente en el periodo 2012-2015

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

- Se modifica el precio de conversión, pasando a ser el precio de cotización en el momento de la conversión con un 20% de descuento. Las ventanas de convertibilidad comienzan a los 24 meses desde la firma del acuerdo.
- Adicionalmente, con fecha 14 de junio de 2012, la Junta General de Accionistas aprobó los términos y condiciones del bono convertible citadas anteriormente. No obstante la efectividad de los mismos quedó condicionada a la inscripción en el Registro Mercantil la cual se formalizó con fecha 30 de julio de 2012.

A consecuencia del proceso de refinanciación descrito anteriormente, y teniendo en cuenta que se capitalizaron los intereses devengados y no pagados a la fecha de 30 de julio de 2012, el nominal de los bonos pasó de ser 50.000 euros a 58.153 euros.

Asimismo, el Grupo ha determinado el valor razonable de la opción de conversión a 31 de diciembre de 2012, registrando un instrumento financiero derivado en el activo del balance por importe de 217 miles de euros.

Para la valoración de la opción de conversión se ha utilizado el método de "Montecarlo" donde los principales "inputs" utilizados en el modelo han sido los siguientes:

- Precio de mercado del subyacente de la operación, a partir de la cotización a fecha de valoración.
- Curva de tipos de interés a fecha de valoración obtenida de Bloomberg.
- Volatilidad observable histórica de 30 días obtenida de Bloomberg correspondiente al subyacente de la opción.

Conforme a dar cumplimiento a los párrafos 40-42 y GA 62 de la NIC 39 la Sociedad ha llevado a cabo un análisis referente a la deuda asociada al bono convertible del valor actual de los flujos de efectivo descontados utilizando la tasa de interés efectiva original y comparando esta con el valor actual de los flujos de efectivo que todavía restaban del pasivo original. Como consecuencia de dicho análisis hemos verificado que la diferencia entre valores actuales no difiere en más de un 10% del valor actual de los flujos de efectivo que todavía restaban del pasivo original. El porcentaje obtenido del análisis es del 5%. En consecuencia, al ser el porcentaje inferior al 10% y conforme a lo descrito en los párrafos 40-42 y GA 62 de la NIC 39 se ha considerado que no se ha producido una modificación sustancial de las condiciones actuales del pasivo financiero y que no existe extinción del mismo.

A finales del ejercicio 2012 la Sociedad ha suscrito acuerdos de opciones de compra y venta en virtud de los cuales tiene derecho a adquirir, una cantidad material de bonos, estas operaciones se califican como una operación de rescate anticipado o recompra de la deuda. Las opciones de compra y venta tienen las mismas condiciones y se cruzan en un periodo de tiempo, entendiéndose por tanto, que una de las dos partes siempre ejercerá la opción. En este sentido el Grupo ha reconocido una baja del coste en libros del pasivo original por importe de 33.903 miles de euros y reconocido un pasivo a corto plazo por importe de 7.426 miles de euros correspondiente al valor razonable del importe pendiente de desembolsar.

Como consecuencia de dicha operación el Grupo ha registrado un ingreso por importe de 26.297 miles de euros y una reducción del componente de patrimonio por importe de 1.040 miles de euros. Dada la opción de conversión que está a opción de los tenedores de los bonos y que se ha descrito anteriormente la compañía ha registrado un activo por importe de 217 miles de euros en el epígrafe de Instrumentos Financieros Derivados correspondiente al derivado implícito asociado a la opción de conversión de los bonos convertibles.

17. Proceso de refinanciación

Al 31 de diciembre de 2011 el Grupo se encontraba en negociaciones con sus principales acreedores financieros, con el objeto de acordar una reestructuración de la deuda que permitiera establecer un calendario de pagos acorde con la situación de mercado. En el primer trimestre del ejercicio 2012 se lograron cerrar acuerdos para la refinanciación de la deuda y del bono convertible.

Con fecha 29 de marzo de 2012, se firmaron acuerdos de reestructuración de deuda con entidades bancarias que suponían un 93,6% de la deuda bancaria (excluido el efecto del bono convertible). Los principales términos de este acuerdo fueron:

- Aplazar los vencimientos de principal a 31 de diciembre de 2015
- Amortización anual de un 0,5% en el periodo 2012-2015
- Se mantienen los tipos de interés actuales
- Acuerdos de dación en pago de maquinaria para determinadas entidades por los que se cancelan 27 millones de euros
- Mantenimiento de líneas de circulante que permitan el normal funcionamiento de la Sociedad
- Se establecen nuevos covenants para los siguientes ejercicios:

	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>
Ratio Deuda Financiera Neta / Ebitda	9,9	9	8,1	7,1	7,1
Ratio EBITDA / Gastos financieros	2,6	2,5	2,5	2,6	2,6

Dada la actual situación financiera las entidades acreedores que participaron en la refinanciación han otorgado un "waiver" con fecha 31 de diciembre de 2012 en relación a los ratios de cumplimiento al 31 de diciembre de 2012, manteniéndose para el resto de ejercicios los anteriormente expuestos:

- Ratio deuda financiera Neta/EBITDA: El ratio a cumplir 31 de diciembre de 2012 no podrá ser superior a 15,5 veces,
- Deuda EBITDA/Gastos Financieros: El ratio a cumplir a 31 de diciembre de 2012 deberá de ser igual o superior a 1.

Al 31 de diciembre de 2012, el Grupo cumple con los ratios financieros que le son de aplicación.

Dentro del proceso de reestructuración de deuda descrito anteriormente, se incluye la conversión por importe de 58.507 miles de euros de deuda en préstamos participativos suscritos por algunos de los accionistas actuales que pueden ser convertibles en acciones.

La efectividad de los citados acuerdos de reestructuración se encontraba condicionada a la inscripción en el Registro Mercantil de los nuevos términos y condiciones del bono, con fecha 30 de julio de 2012 quedó inscrita en el Registro Mercantil de Madrid.

Préstamos participativos

Conforme a dar cumplimiento a los párrafos 40-42 y GA 62 de la NIC 39 la sociedad ha llevado a cabo un análisis referente al préstamo participativo del valor actual de los flujos de efectivo descontados utilizando la tasa de interés efectiva original y comparando esta con el valor actual de los flujos de efectivo que todavía restaban del pasivo original. Como consecuencia de dicho análisis hemos verificado que la diferencia entre valores actuales no difiere en más de un 10% del valor actual de los flujos de efectivo que todavía restaban del pasivo original. El porcentaje obtenido del análisis es del 6%. En consecuencia, al ser el porcentaje inferior al 10% y conforme a lo descrito en los

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

párrafos 40-42 y GA 62 de la NIC 39 se ha considerado que no se ha producido una modificación sustancial de las condiciones actuales del pasivo financiero y que no existe extinción del mismo.

La compañía registró los préstamos participativos como un instrumento financiero que incluye un derivado implícito de acuerdo a lo estipulado en la NIC 39. Atendiendo a dicha norma, se ha valorado este instrumento financiero separando la opción de conversión valorada a valor razonable inicialmente por importe de 3.604 miles de euros, siendo su valor razonable al 31 de diciembre de 2012 de 562 miles de euros, en el epígrafe de Instrumentos financieros derivados del pasivo y registrando la diferencia entre ambos por importe de 3.042 miles de euros en el epígrafe de Ingresos financieros de la cuenta de resultados.

Para la valoración de la opción de conversión se ha utilizado el método de "Montecarlo" donde los principales "inputs" utilizados en el modelo han sido los siguientes:

- Precio de mercado del subyacente de la operación, a partir de la cotización a fecha de valoración.
- Curva de tipos de interés a fecha de valoración obtenida de Bloomberg.
- Volatilidad observable histórica de 30 días obtenida de Bloomberg correspondiente al subyacente de la opción.

18. Evolución del personal

El grupo GAM cuenta con una plantilla al 31 de diciembre de 2012 de 1.142 empleados (1.546 al 31 de diciembre de 2011), lo que ha supuesto un descenso con respecto a las cifras de diciembre de 2011 de un 26%.

19. Hechos posteriores

Con fecha 9 de enero de 2013 se remitió hecho relevante a la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV") donde se convoca Asamblea General de Bonistas que tendrá lugar en Madrid el 20 de febrero de 2013 en primera convocatoria, y en caso de no alcanzar el quórum necesario, en segunda convocatoria el 20 de marzo de 2013.

Los principales puntos del orden del día son los siguientes:

- extensión de la fecha de vencimiento final al 28 de febrero de 2017,
- la reclasificación de los bonos como un instrumento participativo de deuda, lo cual implica que, en caso de insolvencia, los bonos estarán subordinados al resto de los acreedores ordinarios y privilegiados de la sociedad, pero tendrán prioridad en la prelación de créditos respecto de los titulares de acciones de la Sociedad,
- los tipos de interés pasarían a ser: 1) un componente flotante de Euribor más 7,5% anual, y 2) un componente variable consistente en un 0,1% del BAII consolidado teniendo en cuenta que i) si el BAII consolidado es igual o menor que cero, el componente variable será cero, y que ii) en ningún caso el componente variable agregado devengado en cualquier periodo de intereses respecto de cada bono en circulación excederá del 0,05% del importe principal acumulado total de cada bono,
- los intereses seguirán devengándose semestralmente los 30 de junio y 31 de diciembre de cada año pero no serán pagaderos semestralmente sino que se capitalizarán y se pagarán en su totalidad junto con el repago del principal en la fecha de vencimiento,
- no se realizarán amortizaciones del 0,5% del importe principal acumulado en el primer o posteriores aniversarios de la primera fecha de ejecución,

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

- en número de acciones ordinarias a emitir o entregar en caso de ejercicio de la conversión se determinará dividiendo el importe del principal de bono correspondiente más los intereses devengados en la fecha de conversión entre el precio de conversión,
- la adopción de los acuerdos quedará condicionada a la inscripción en el Registro Mercantil de Madrid de la escritura pública en la que se formalicen los acuerdos adoptados por la Asamblea de Bonistas y por la Junta General de Accionistas de la Sociedad,
- la Sociedad ha suscrito acuerdos de opciones de compra y venta en virtud de los cuales tiene derecho a adquirir, una cantidad material de bonos.

En relación a la oferta propuesta de compra de bonos los puntos más relevantes del mismo son los siguientes:

- la Sociedad tiene la intención de realizar una oferta a todos los bonistas para la compra de al menos el 50% de los bonos en circulación en la fecha en la que se celebre la Asamblea General,
- se espera que el precio de compra de los bonos represente el 20% de la suma de i) el importe del principal acumulado del bono, y ii) los intereses devengados desde el 31 de diciembre de 2012 hasta el día de la aceptación de la propuesta ,
- se prevé que la Sociedad se reserve el derecho de aceptar solicitudes de bonistas respecto de más del 50% de los bonos en circulación, pero no tendrá obligación de hacerlo, y se reservará el derecho a reducir solicitudes recibidas de bonistas que excedan el 50% de los bonos existentes pro-rata de la respectiva participación de los bonistas que hayan ofrecido sus bonos, pero aceptando al menos un bono por bonista,
- se espera que la oferta se realice en los 20 días hábiles siguientes a la fecha de adopción de los referidos acuerdos en una asamblea válidamente constituida y que el periodo de aceptación de la oferta se mantenga abierto al menos 10 días hábiles.

Posteriormente con fecha 12 de febrero de 2013 se remitió hecho relevante a la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV") en el que la Sociedad propone formular una oferta de recompra de determinados bonos con carácter previo a que determinadas modificaciones propuestas a los Términos y Condiciones de los Bonos adquieran plena efectividad.

Los principales términos que se exponen en el hecho relevante son:

- la Sociedad aceptará para recompra, durante el periodo de aceptación, un número que no excederá del 60% del importe nominal en circulación de los bonos en la fecha de asamblea general,
- el precio por bono al que estos serán recomprados por la Sociedad representará el 20% de la suma de : i) el importe principal acumulado de cada bono, ii) el interés devengado por cada bono desde el 31 de diciembre de 2012 (inclusive) hasta el primer día del periodo de aceptación,
- la Sociedad se reserva el derecho a aceptar en cualquier momento, a su sola discreción, la recompra de bonos que representen, en su conjunto, más del 60% del importe nominal en circulación de los bonos, pero no queda obligada a ello.

Con fecha 20 de febrero de 2013 se celebró la Asamblea de bonistas en el que asistieron representados el 61,07% del total de los bonistas no alcanzándose el quórum necesario de 2/3 partes, por lo que se celebrará en segunda convocatoria el 20 de marzo de 2013.
