



Oviedo, 07 de agosto de 2015

Dirección General de Mercados  
Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV")  
C/ Edison, 4  
28006, Madrid.

Muy señores nuestros,

A continuación y en base al requerimiento de información adicional recibido de la CNMV por vía telefónica el jueves día 30 sobre la respuesta remitida por la Sociedad en fecha 24 de julio de 2015, remitimos este escrito que complementa al enviado en dicha fecha y que pasamos a responder, en las páginas siguientes, a todas las cuestiones requeridas siguiendo el mismo orden numérico de su comunicación.

Quedamos a su entera disposición para cualquier aclaración necesaria.

Reciban un cordial saludo.

Atentamente,

~~D. ANTONIO IRELLS SUAREZ~~  
Director General Financiero

1.1 **Pregunta:** Actualicen a la fecha de respuesta a este requerimiento la situación del acuerdo de refinanciación de 31 de marzo de 2015:

(i) **Pregunta:** Indiquen la fecha en la que solicitaron la homologación judicial, describan el estado en que se encuentra, a la fecha de respuesta a este requerimiento, y si estiman que adquirirá firmeza antes del 10 de julio de 2015. Si su respuesta es posterior a esta fecha, indiquen si se ha cumplido esta condición, y, en caso negativo, los impactos que se espera se deriven de ello.

**Respuesta:** Tal y como se pone de manifiesto en el hecho relevante número 226779 remitido a la “CNMV” en fecha 27 de julio de 2015, la compañía recibió comunicación del juzgado haciendo constar la finalización del plazo de impugnación del auto de 5 de junio de 2015 que homologó el acuerdo de refinanciación suscrito en fecha 31 de marzo de 2015. La fecha en la que la Sociedad presentó la providencia de solicitud de homologación fue el 4 de mayo, completada por un escrito de subsanación posterior del 20 de mayo. .

(ii) **Pregunta:** Describan las actuaciones que van a realizar para ejecutar las ampliaciones por compensación de créditos. A este respecto, describan cualesquiera condiciones suspensivas que deban verificarse con carácter previo a la ejecución de los aumentos de capital y su grado de cumplimiento a la fecha, si han fijado la cifra definitiva del aumento de capital y el número de acciones a emitir, y la fecha en la que estiman que se lleve a cabo las ampliaciones de capital.

**Respuesta:** Tal y como se detalla en el hecho relevante número 223701 publicado en la CNMV el 29 de mayo de 2015, la Junta General Ordinaria de Accionistas de GAM aprobó los siguientes acuerdos:

- El aumento de capital social mediante compensación de créditos (“Deuda Participante y Adherida”) derivados de la deuda financiera afectada por la reestructuración del Grupo GAM (anunciada al mercado mediante hecho relevante nº 220.958 de 31 de marzo de 2015 y concordantes), con previsión de suscripción incompleta.
- El aumento de capital social mediante compensación de créditos (“Deuda Restante de GAM”) derivados de la restante deuda afectada por la reestructuración del Grupo GAM (anunciada al mercado mediante hecho relevante nº 220.958 de 31 de marzo de 2015 y concordantes), con previsión de suscripción incompleta.

- El aumento de capital social mediante compensación de créditos (“Deuda Proveniente de las Filiales”) derivados de la deuda de las filiales de la Sociedad afectada por la reestructuración del Grupo GAM (anunciada al mercado mediante hecho relevante nº 220.958 de 31 de marzo de 2015 y concordantes), con previsión de suscripción incompleta.

En este sentido, tal y como se pone de manifiesto en el hecho relevante número 226973 remitido a la “CNMV” en fecha 29 de julio de 2015 todas las cláusulas suspensivas a las que estaba sujeto el proceso de refinanciación han quedado resueltas con la firma y elevación a público el 29 de julio de 2015 de las escrituras de ampliación de capital antes mencionadas. Estas ampliaciones de capital han quedado fijadas definitivamente en un importe total de 239.509.380 acciones de 0,1 euros de valor nominal cada una, lo que supone un aumento de la cifra de capital social de 23.950.938 euros, junto con una prima de emisión total de 65.116.808,21 euros, siendo en consecuencia el importe total de los créditos por un importe total de 89.067.746,21 euros.

En el momento en el que se registre contablemente esta operación y en aplicación de la CINIIF 19 “Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio” por la cual hay que valorar los instrumentos de patrimonio emitidos a valor de mercado, se podría dar el caso de que el importe de la prima de emisión contabilizada no coincida con el importe registral de la misma.

- (iii) **Pregunta:** Anticipen el tratamiento contable que aplicarán al registro de este acuerdo, entre otros, a la capitalización de la deuda y a la conversión en préstamo participativo, y cuantifiquen el impacto contable que estiman que va a tener y la fecha prevista para su reconocimiento, justifiquen en qué momento concreto y bajo qué circunstancias consideran que se cumplirán las condiciones para registrar la baja de los pasivos financieros existentes y el reconocimiento de los surgidos de las citadas operaciones, con registro en patrimonio por la parte correspondiente.

**Respuesta:** La compañía aplicará la CINIIF 19 “Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio” y la NIC 39 “Instrumentos financieros “a la operación de ampliación de capital con cargo a pasivos financieros. La compañía en la actualidad está analizando todas las implicaciones contables derivadas de esta operación, tales como, el análisis establecido en los párrafos 40-42 y GA 62 de la NIC 39 a los efectos de comprobar si se producirán modificaciones sustanciales de las condiciones actuales de los pasivos financieros, el valor razonable de la deuda nueva, y los potenciales impactos en la cuenta de resultados por diferencia entre el importe del pasivo financiero y los instrumentos de patrimonio.

- 1.2 **Pregunta:** Indiquen, en relación con la gestión del riesgo de liquidez, el presupuesto de tesorería consolidado actual en el que se muestre la posición de efectivo y de equivalentes de efectivo actual y: (i) las salidas de efectivo previstas para el desarrollo de la actividad en cada uno de los siguientes plazos (de 0 a 3 meses; de 3 a 6 meses; de 6 a 9 meses; de 9 a 12 meses); y (ii) los recursos con los que cuenta o espera contar la Sociedad para hacer frente a dichas salidas de recursos.



**Respuesta:** El presupuesto de tesorería anual muestra una cifra estimada de posición de tesorería entorno a los 10 Millones de euros, cifra en la que se encuentra actualmente la compañía. Las salidas de efectivo previstas para los próximos 4 trimestres se encuentran el rango de 24-26 millones de euros al trimestre, para soportar estas salidas de caja la compañía prevé obtener los recursos del volumen de negocio presupuestado siendo este suficiente.

1.3 Respecto a lo indicado en la nota 2.27 sobre el Plan de Negocios:

(i) **Pregunta:** Amplíen la descripción del plan de negocio de la sociedad y su grupo, detallando las principales hipótesis utilizadas, así como las bases de elaboración.

**Respuesta:** El Plan de Negocio elaborado por la compañía incluye las mejores estimaciones a fecha de su elaboración sobre las cifras de negocio y costes operativos de sus unidades de negocio. Las principales hipótesis se basan en la evolución estimada de las ventas en función del parque disponible para cada uno de los ejercicios, su situación, su vida media, etc., así como los gastos asociados al nivel de ventas estimado. El Consejo de Administración aprueba el presupuesto referente al año en curso, y el del ejercicio 2014 fue aprobado con fecha 27 de febrero del 2014. No existen diferencias relevantes en términos de margen agregado entre el presupuesto aprobado por el Consejo de Administración para el ejercicio 2014 y el Plan de Negocio actual.

(ii) **Pregunta:** Señalen si, hasta la fecha de contestación del presente requerimiento, se han producido desviaciones entre las ventas, gastos y márgenes reales obtenidos en 2014 y en 2015 y el plan de negocio y presupuesto elaborado por los administradores.

**Respuesta:** Durante el ejercicio 2014 hubo diferencias entre el presupuesto a nivel de ventas y de Ebitda principalmente afectado por el menor crecimiento del segmento internacional respecto a lo previsto inicialmente. En todo caso, estas desviaciones se encontraban dentro del rango de sensibilidad informado en la Nota 7 de las cuentas anuales consolidadas. En la actualidad para el ejercicio 2015 y años siguientes la compañía está elaborando un nuevo Plan de Negocio ajustado a las nuevas condiciones de estructura de deuda dentro del proceso que está llevado a cabo la compañía. Este Plan de Negocio espera la compañía sea aprobado una vez culmine el actual proceso de reestructuración.

1.4 **Pregunta:** Actualicen la situación, a la fecha de respuesta a este requerimiento, de las medidas que están adoptando para restablecer el equilibrio patrimonial dentro de los plazos legalmente establecidos de las empresas del grupo inmersas en los supuestos de los artículos 327 y 363 de la Ley de Sociedades de Capital.

**Respuesta:** A la fecha de contestación del presente requerimiento, el socio único de las filiales Grupo Internacional de Inversiones en Maquinaria GAM, S.A. y Aldaiturriaga, S.A., aprobó con fecha 30 de junio 2015 sendas operaciones de reducción de capital y capitalización de deuda en cada filial, de tal forma que quede restablecido el equilibrio patrimonial de estas filiales.

La sociedad está actualmente realizando los trámites para la elevación a público e inscripción en el Registro Mercantil de dichos acuerdos.

1.5 **Pregunta:** Indiquen si, adicionalmente al incumplimiento de ratios financieros, se han producido impagos durante el ejercicio 2014 y hasta la fecha de respuesta a este requerimiento y, en su caso, revelen lo exigido por la NIIF7.18.

**Respuesta:** El incumplimiento de ratios no ha derivado en ningún caso en impagos de ningún tipo de la Sociedad.

1.6 **Pregunta:** Cualquier otra información que sea relevante para facilitar la comprensión de la situación actual de los factores que causan la duda sobre la continuidad de la actividad de la entidad y de su grupo, y de las medidas que se adopten tendentes a mejorar la situación patrimonial en el corto plazo.

**Respuesta:** Consideramos que la información anteriormente expuesta como suficiente para el entendimiento de la situación actual de la Sociedad.

2.1 Respecto al test de deterioro realizado en la UGE España:

(i) **Pregunta:** Concreten la afirmación *"el descenso del precio medio de la maquinaria usada en más de un 10% podría afectar a las conclusiones de este análisis en la actualidad"*, indicando el Importe por el que, en su caso, deberían deteriorar los activos de esta UGE ante descensos de más de un 10% en los precios medios de la maquinaria usada y el importe por el que deben cambiar estos precios para que se iguale el Importe recuperable a su Importe en libros. Señalen si consideran razonablemente posible tal cambio del 10%.

Teniendo en cuenta que en ejercicios anteriores revelaban el importe recuperable y el valor en libros de esta UGE y dado su relevancia para la comprensión de sus estados financieros, expliquen las razones por las que han dejado de hacerlo y, en su caso, faciliten esta información a 31 de diciembre de 2014.

**Respuesta:** La afirmación de que un descenso del 10% en los precios de mercado de la maquinaria usada pudiera afectar a los análisis de recuperabilidad de los activos, es una aproximación, teniendo en cuenta el valor medio de los precios del mercado de usado y los valores netos contables de la maquinaria. No obstante, estas estimaciones varían, puesto que el valor neto contable se va modificando, así como el valor de los precios de maquinaria usada que han venido experimentando un incremento paulatino en determinadas máquinas durante los últimos meses. Es por esto que la compañía no contempla, al menos a corto plazo, un deterioro relevante de los precios medios de maquinaria usada superior a este 10% que pudiera dar lugar a algún tipo de deterioro en los activos.



En relación con la revelación del valor recuperable, la compañía de acuerdo a la normativa contable de referencia (NIC 36 párrafos 130 y 134) interpreta que no tiene que desglosar dicho importe y que toda la información relevante en relación a las pruebas de deterioro están correctamente desglosadas en la Nota 6 y 7 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas. En este sentido, se indica que la compañía para el análisis de deterioro del inmovilizado material toma el mayor del valor en uso o el valor razonable menos coste de venta, siendo este último el mayor de los dos. Asimismo se indica la técnica de valoración en relación a la determinación del valor razonable menos coste de venta, la cual se basa en el histórico significativo de información al respecto. Igualmente, al no haberse reconocido ningún tipo de deterioro en relación con los activos de esta UGE en los ejercicios presentados, dicha información no se considera relevante.

- (ii) **Pregunta:** En la nota 6 Indican que en 2014 han dado de baja inmovilizado material con un valor neto contable de 26.083 miles €, principalmente como consecuencia de su enajenación a terceros. A este respecto revelen: el precio de venta menos costes de venta, el Importe en libros, la antigüedad media de la maquinaria que han enajenado y el resultado registrado, Indicando por separado la parte que afecta al segmento España y la que afecta al Internacional.

**Respuesta:** A continuación presentamos un cuadro aclaratorio de las magnitudes, precio de venta menos costes de venta, valor en libros, resultados de la enajenación del inmovilizado a terceros y antigüedad media, asociado a las operaciones de venta de maquinaria realizadas durante el ejercicio 2014 :

	España	Internacional	Total
<b>Precio venta - Costes de venta</b>	14.203	3.851	18.054
<b>VNC</b>	13.736	3.852	17.588
<b>Beneficio/(Pérdida)</b>	467	-1	466
<b>Antigüedad Media (años)</b>	7,5	6,9	7,3

La diferencia entre el importe dado de baja en las cuentas anuales del ejercicio 2014 por importe de 26.083 miles de euros y el importe que se desglosa como valor neto contable de la maquinaria vendida por importe de 17.588 miles de euros, se debe a maquinaria dada de baja por obsoleta y a las bajas de componentes de maquinaria que ha sufrido una sustitución y/o reparación.

- (iii) **Pregunta:** A partir del histórico de Información sobre el valor de mercado menos los costes de venta que mencionan en la nota 7, expliquen la técnica de valoración empleada para determinar el valor razonable menos los costes de enajenación. En este punto deberán Indicar si el volumen, tipo y antigüedad media de la maquinaria vendida en los últimos ejercicios es representativa respecto a la maquinaria que figura en balance a cierre de 2014 y 2013, describiendo, en su caso, los ajustes que realizan a la Información histórica e indicando si esos precios son uniformes con fuentes de información externa.

**Respuesta:** 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 la compañía ha vendido cerca de 30.000 máquinas con un valor a coste histórico superior a los 400 millones de euros en los últimos 4 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 ha sido al alza lo que hace indicar que no existe riesgo de deterioro del valor de los activos.

- 2.2 En relación con el valor en uso determinado para el análisis de deterioro del fondo de comercio asignado a la ÜGE Internacional:

- (i) **Pregunta:** Justifiquen el descenso de la tasa de descuento utilizada del 12,54% en 2013 al 7,94% en 2014 y describan el enfoque utilizado para determinarla indicando si es consistente con fuentes externas de información y con la experiencia pasada.

**Respuesta:** El enfoque de cálculo de la tasa de descuento para el segmento internacional ha sido totalmente consistente en su cálculo así como en las fuentes de información externa utilizadas. Para ello se utiliza “inputs” tales como la tasa libre de riesgo (Bono español a 10 años), el Euribor a 1 año, la media de betas apalancadas del sector, para las primas de riesgo de mercado de cada uno de los países se obtienen datos de la fuente de finanzas corporativas del profesor “AswathDamodaran”.

La justificación a la reducción en la tasa de descuento se encuentra en la evolución de la beta media apalancada de compañías del sector, así como en la reducción de la tasa libre de riesgo entre ambos años.

- (ii) **Pregunta:** A la vista de la bajada en el EBITDA recurrente real de esta UGE en los últimos ejercicios, que puede observarse en la nota 5 de la memoria consolidada, Indiquen si se han producido desviaciones a la baja entre las proyecciones de los flujos futuros (ventas, tasas de crecimiento y margen EBITDA) que realizaron en los ejercicios 2011, 2012 y 2013, y los datos reales registrados en 2012,2013 y 2014, y señalen cómo han tenido en cuenta dichas desviaciones para ajustar el valor de las hipótesis utilizadas para calcular el importe recuperable de la UGE, detallando los ajustes realizados.



Adicionalmente, deberán de justificar el uso de un margen EBITDA del 37% en sus proyecciones (que incrementaron del 28% en 2012 al 37% en 2013), cuando los márgenes recurrentes reales han ascendido a 25%, 26% y 27% en 2014, 2013 y 2012, respectivamente.

**Respuesta:** Durante los ejercicios 2012 a 2014 la compañía no ha logrado alcanzar las principales magnitudes presupuestadas del segmento internacional, principalmente debido a que el crecimiento de este segmento ha sido menor que el esperado. La compañía cuando desarrolla sus Planes de negocio, así como los presupuestos que son aprobados por el Consejo de Administración tienen en cuenta dichas desviaciones.

En todo caso, estas desviaciones se encontraban dentro del rango de sensibilidad informado en la Nota 7 de las cuentas anuales consolidadas, que mencionan un rango de reducción del EBITDA de hasta el 51% (lo que supondría aproximadamente un margen de EBITDA del 19%)

La compañía ha considerado incrementar sus previsiones de margen EBITDA sobre los datos históricos reales, (aún siendo estos inferiores a las expectativas que tenía la compañía cuando comenzó sus inversiones en algunos de estos países) en base a la mejora de márgenes que se espera en algunos países que mantienen márgenes inferiores a los esperados, como pueden ser México, Panamá y Colombia. Esta mejora de márgenes se sustenta principalmente en la mejora de la evolución de las ventas, lo que se traduce en una palanca operativa de mejora del margen.

- (iii) **Pregunta:** Indiquen si la tasa de crecimiento a perpetuidad del 2,5% es consistente con fuentes externas de Información y desglosen un análisis de sensibilidad ante variaciones que sean razonablemente posibles, revelando el importe por el que debe cambiar el valor o valores asignados a esta tasa para que se iguale el importe recuperable de la UGE a su Importe en libros.

**Respuesta:** El segmento internacional de la compañía está altamente influenciado por el peso de economías latinoamericanas con crecimientos de economía muy por encima del 2,5% tal y como de manifiesto el Banco Mundial en sus informes para las economías latinoamericanas.

En el caso de la tasa de crecimiento a perpetuidad fuera del 0% el valor recuperable siempre sería superior al valor neto contable de los activos por lo que en ningún caso cabría la posibilidad de deterioro de los activos del segmento internacional.

- (iv) **Pregunta:** Desglosen el porcentaje que supone el Importe descontado del valor terminal sobre el total del importe recuperable de la UGE en 2014 y 2013, y expliquen si el flujo que usan para calcular el valor terminal, es el del quinto año o si se realizan determinados ajustes y, en caso afirmativo, descríbanlos.



**Respuesta:** El porcentaje que el importe del valor terminal supone sobre el total del importe recuperable ascendió al 66% y 56%, respectivamente para los ejercicios 2014 y 2013, siendo el flujo del valor terminal utilizado en ambos años exactamente el mismo que el del quinto año.

2.3 **Pregunta:** Respecto al deterioro registrado en 2014 de 3,8 millones € en el segmento internacional para determinado tipo de maquinaria, revelen la información solicitada por la NIC36.130, entre otros, el importe recuperable del activo y si es su valor razonable menos los costes de enajenación o su valor de uso. En el caso de que sea el valor razonable menos los costes de enajenación: (i) el nivel de la jerarquía de valor razonable (véase la NIIF 13) en el que se clasifica de forma íntegra; (ii) respecto de las valoraciones clasificadas en los niveles 2 y 3 de la jerarquía, una descripción de la técnica o técnicas de valoración empleadas para calcularlo y cada hipótesis clave sobre la cual la dirección haya basado su determinación.

**Respuesta:** En relación con el deterioro de 3,8 millones de euros en el segmento internacional se ha dado información detallada en la Nota 4.f) de la memoria de las cuentas anuales consolidadas en línea con lo establecido en la NIC 36 en su párrafo 130. En este sentido y tal y como se desglosa en la mencionada nota, la compañía ha reconocido un deterioro de 3.771 miles de euros de forma excepcional que ha afectado a las familias de compresores, equipos eléctricos y maquinaria pesada de los países México y Panamá. Las razones que justifican dicho deterioro se fundamenta en el análisis detallado del valor de mercado de dichas maquinarias en comparación con el valor neto contable de las mismas. La maquinaria que se ha deteriorado venía trabajando con altas exigencias durante los últimos ejercicios, situación que no es recurrente en el parque de maquinaria, así como en obras de una gran exigencia mecánica debido a la localización física de las mismas, esto ha desembocado en una situación de mayor desgaste mecánico y por lo tanto en un valor de mercado inferior al que hubiera tenido en condiciones de uso normal. Para calcular el análisis del valor recuperable la compañía ha tenido en cuenta el valor de enajenación menos costes de venta, para ello ha acudido a transacciones de mercado que ha realizado en fechas recientes y para activos similares a los que ha deteriorado. En este sentido y dado que se están usando transacciones comparables, el nivel de jerarquía en relación a la técnica de valoración empleada para valorar el valor razonable antes mencionado, es el Nivel 2 establecido en la NIIF 13.

3.1 **Pregunta:** Expliquen el tratamiento contable aplicado para el registro de la conversión en acciones de los bonos convertibles.

**Respuesta:** Los bonos convertibles se han convertido en acciones dando de baja la totalidad del pasivo financiero asociado a esta operación. En relación al pasivo financiero dado de baja, incluye un derivado implícito asociado a la opción de conversión de los bonos registrado a valor razonable con cambios en resultados y que ha generado un impacto en resultados previamente a la conversión. La operación de conversión del pasivo resultante en patrimonio, no ha generado ninguna ganancia ni pérdida a través de la cuenta de resultados .

3.2 **Pregunta:** Describan las operaciones que han dado lugar a un ingreso financiero por cancelaciones anticipadas de deuda de 6,4 millones € indicando la naturaleza e importe de la deuda que han dado de baja, si corresponden a contratos de quitas financieras que mencionan en la nota 4.2 y, en su caso, la fecha de estos acuerdos, el valor en libros del nuevo pasivo reconocido, describiendo sus condiciones y las cláusulas resolutorias que se han cumplido.

**Respuesta:** Las quitas financieras mostradas están relacionadas con el punto 4.2.b) de la memoria consolidada. Estas operaciones se refieren a cancelaciones anticipadas del pasivo, generalmente deuda original de contratos de leasing para la financiación de máquinas, por un importe menor a su valor en libros lo que genera un resultado positivo de 6,4 millones de euros. La baja de estos pasivos financieros no ha dado lugar a un nuevo pasivo financiero sino que se ha cancelado el total del pasivo financiero. El pasivo financiero dado de baja en el ejercicio 2014 correspondiente a las quitas financieras de 6,4 millones de euros ascendió a 14,3 millones de euros, siendo las cláusulas suspensivas asociadas a los contratos principalmente referidas al cumplimiento de las obligaciones de pago, a que el importe de la quita financiera fuera la diferencia entre el valor de los pasivos y el valor de mercado de los activos asociados a la deuda así como que el importe de la quita no pudiera convertirse en instrumento que pudiera dar derecho a participación en la sociedad.

4 Para la correcta comprensión de las cuentas anuales consolidadas, deberán de facilitar la siguiente información requerida por la normativa contable aplicable:

4.1 **Pregunta:** Desglosen los Ingresos ordinarios procedentes de clientes externos atribuidos a cada país extranjero cuando sean significativos (NIIF8.33), y revelen por separado la dotación a la amortización que corresponde al segmento España y al segmento Internacional.

**Respuesta:** Los ingresos ordinarios procedentes de clientes externos por país, no son en ningún caso relevantes individualmente considerados. A continuación mostramos detalle de los Ingresos ordinarios del Segmento internacional por país durante el ejercicio 2014:

GAM PORTUGAL	6.727
GAM RUMANÍA	1.484
GAM BULGARIA	417
GAM POLONIA	3.985
GAM MÉXICO	5.029
GAM PANAMA	2.804
GAM PERU	4.252
GAM BRASIL	4.200
GAM MARRUECOS	1.838
GAM CHILE	7.083
GAM COLOMBIA	2.148
GAM ARABIA	2.159
GAM REPUBLICA DOMINICANA	334
<b>TOTAL SEGMENTO INTERNACIONAL</b>	<b>42.490</b>

En cuanto a la dotación a la amortización por segmentos durante el ejercicio 2014 fue de 17.812 y 11.593 miles de euros para los segmentos de España e Internacional, respectivamente.

4.2 En relación con la evidencia convincente que apoyaría el reconocimiento del activo por impuestos diferidos de 6 millones € detallado en la nota 19 de la memoria consolidada:

(i) **Pregunta:** revelen el periodo utilizado en la evaluación de su recuperación y los juicios realizados para determinarlos, desglosen las hipótesis significativas del plan de negocio, describan las herramientas de planificación fiscal consideradas y expliquen "*la no continuidad del diferimiento de los leasing*" que han considerado teniendo en cuenta que, en las cuentas anuales del ejercicio 2012, señalaban que habían revertido todos los pasivos diferidos relacionados con los leasing realizando un ajuste positivo en la base imponible de ese ejercicio;

**Respuesta:** Tal y como señala en el requerimiento, la compañía en 2012 revirtió todos los pasivos diferidos relacionados con los leasing (realizando un ajuste positivo a la base imponible de ese ejercicio), por lo que la inclusión de la frase "la no continuidad del diferimiento de los leasing" corresponde a un error tipográfico que será corregido en las próximas cuentas anuales.



En cuanto al reconocimiento del activo diferido de 6 millones de euros, tal y como se expone en las cuentas anuales consolidadas se debe a bases imponibles negativas (1,6 millones de euros), y que en base al plan de negocio de la compañía se aplicará en no más tarde del horizonte temporal de 10 años y diferencias temporarias de activos de 4,3 millones de euros, de los cuales 2,3 millones de euros son derivadas de la limitación a la limitación a la deducibilidad fiscal de la amortización de los ejercicios 2013 y 2014, que con base a la normativa fiscal será revertido en décimas partes (10% cada año) y 1 millón de euros por otros ajustes a la base imponible del impuesto que serán revertidas también en los próximos años, considerando en ambas diferencias los planes de negocio y no más tarde el límite temporal de 10 años.

- (ii) **Pregunta:** indiquen en qué periodos se estima su recuperación y la naturaleza de la evidencia que soporta su reconocimiento.

**Respuesta:** Explicado en el punto anterior.

- 4.3 **Pregunta:** Expliquen la subida en los tipos impositivos del 7% en 2013 al 30% en 2014, que se infieren de la partida "*impuesto calculado a los tipos nacionales*" que figuran en la conciliación de la nota 27 de la memoria consolidada, considerando que un 59% de los ingresos se generaron en España en 2014 (61% en 2013).

**Respuesta:** En relación con la información detallada en la mencionada nota, la referente al ejercicio 2013 incluida exclusivamente a efectos comparativos en las cuentas anuales del ejercicio 2014, es la misma que la incluida en nuestra contestación de 12 de junio de 2014 (respuesta 5.3) a su requerimiento de 5 de mayo de 2014. En la información incluida en esta respuesta no se tuvo en cuenta el efecto impositivo teórico en todas las filiales (de ahí que también se vea diluido hasta un 7% el tipo teórico del impuesto).

Asimismo en 2014, de los -28.779 miles € del resultado consolidado, -28.701 miles € se corresponden con el consolidado fiscal español (a un tipo del 30%), y sin embargo en la información comparativa de 2013, de los -18.825 miles € de resultado, solo -4.025 miles € se correspondían al consolidado fiscal español. Es decir, en 2014 el 99% del resultado le correspondía un tipo del 30% y, en cambio, en 2013 solo un 22% del resultado le correspondía un 30%.

- 4.4 **Pregunta:** Señalen si en el detalle que figura en la nota 19 sobre bases imponibles pendientes de compensación del Grupo, que a cierre 2014 ascienden a 89 millones € (101 millones € en 2013), se Incluyen las generadas y no reconocidas como activo por impuestos diferido en el ejercicio 2014.

**Respuesta:** En el detalle que figura en la nota 19 sobre bases imponibles pendientes de compensación del Grupo no se incluyen las generadas y no reconocidas como activo por impuesto diferido en el ejercicio 2014. El criterio de desglose seguido por la compañía era el de no desglosar las generadas en el propio ejercicio hasta la definitiva liquidación del impuesto sobre sociedades, hecho que ocurre con posterioridad a la formulación de los estados financieros.

Se facilita el cuadro completo incluyendo las bases imponibles pendientes vigentes 2014:

	2014	
	Bases impositivas negativas	Periodo límite de aplicación
Consolidado fiscal	-	2026
Consolidado fiscal	26.390	Sin límite
Consolidado fiscal	25.031	Sin límite
Consolidado fiscal	5.971	Sin límite
Consolidado fiscal	3.940	Sin límite
Consolidado fiscal	8.414	Sin límite
Resto de sociedades españolas no consolidadas fiscalmente	15.668	2028-2029
Sociedades extranjeras	18.769	2021-2022
	<b>104.183</b>	

Este criterio en la presentación y desglose de las bases impositivas negativas no tiene ningún impacto sobre los estados financieros consolidados de los ejercicios 2014.

- 4.5 **Pregunta:** Describan a qué corresponden los aumentos de 15.215 miles € que, según la nota 6 de la memoria consolidada, han registrado en el inmovilizado material en el ejercicio 2014 y concilien esta cifra con las "Inversiones operativas" de 5.031 miles € que según la nota 5 han realizado en 2014.

**Respuesta:** A continuación mostramos la conciliación entre las cifras de inversión operativa y el total de inversiones del ejercicio 2014.

Inversiones Operativas	5.031
Activación de Reparaciones (no incluye el importe dado de baja)	8.156
Reactivación de máquinas	316
Activación otro inmovilizado	1.041
Altas no Operativas	671
<b>Total Altas</b>	<b>15.215</b>

- 5 En relación con la formulación de las cuentas anuales a partir del ejercicio 2015, se les recomienda lo siguiente:

- 5.1 **Pregunta:** Respecto a la elaboración del Informe de Gestión y para mejorar la calidad de su contenido, les recomendamos que utilicen como referencia el documento *Guía para la elaboración del informe de gestión de las entidades cotizadas*, publicado en la página web de la CNMV en julio de 2013.

**Respuesta:** Agradecemos la sugerencia y tomamos nota para siguientes Informes.

5.2

**Pregunta:** Los desgloses informativos en los estados financieros elaborados de acuerdo con las NIIF deben reflejar las circunstancias específicas y concretas de la entidad y no incluir desgloses genéricos y que no son aplicables a las transacciones reales de la entidad, como por ejemplo, sobre las coberturas de flujos de efectivo.

**Respuesta:** Agradecemos la sugerencia y tomamos nota para siguientes Informes.

\*\*\*\*\*