

General de Alquiler de Maquinaria, S.A.

Informe explicativo sobre determinados
impactos contables incorporados en sus
Medidas Alternativas de Rendimiento del
Informe de Gestión Consolidado del
ejercicio 2017

26 de febrero de 2018

26 de febrero de 2018

General de Alquiler de Maquinaria, S.A.
Carretera Tiñana Km 1
33199 Granda, Asturias

A la atención de D. Antonio Trelles

Muy señores nuestros:

De acuerdo con la carta de encargo de fecha 13 de febrero de 2018 les presentamos a continuación las conclusiones sobre el trabajo realizado para la explicación del impacto de determinadas operaciones, saldos y transacciones en los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio 2017 del Grupo General de Alquiler de Maquinaria, S.A. y sociedades dependientes (en adelante "GAM" o "el Grupo"). Dichos impactos han sido presentados por el Grupo como parte del Informe de Gestión Consolidado, y en concreto en la sección de Medidas Alternativas de Rendimiento (APMs, por sus siglas en inglés).

1. Antecedentes, alcance y limitaciones de nuestro trabajo.

Antecedentes

De acuerdo con las conversaciones que hemos mantenido con ustedes, en el marco de la actividad del Grupo existen determinadas operaciones que impactan tanto en la cuenta de resultados consolidada como en el balance de situación consolidado pero que requieren de cierta explicación adicional dada su singularidad (en concreto derivada de su conversión en caja –o no conversión en caja– por valores diferentes a los registrados al cierre del ejercicio).

Alcance

El objetivo básico de nuestro trabajo ha consistido en la revisión y explicación (resumen descriptivo) del impacto en los estados financieros consolidados del Grupo del ejercicio 2017 de los siguientes impactos considerados en las Medidas Alternativas de Rendimiento:

- Impacto de las diferencias de cambio negativas registradas en cuenta de resultados fruto del registro a tipo de cambio de cierre de los saldos en filiales denominados en euros.
- Impacto de la valoración de los instrumentos financieros derivados del Grupo en la cuenta de resultados y patrimonio.
- Impacto de la deuda (Tramo C) en lo que respecta a:
 - Su registro contable, describiendo sus características de conversión.
 - El impacto en resultados de los intereses devengados por la misma, capitalizables como mayor parte de la deuda. Comentarios sobre su (no) deducibilidad a efectos del Impuesto sobre Sociedades.

Limitaciones

Nuestro trabajo cubre los aspectos meramente contables (descripción del impacto en resultados y fondos propios), al constituir ésta nuestra área de experiencia y en ningún momento se referirá a los aspectos o consecuencias legales de los mismos.

El alcance de nuestro trabajo no contempla la realización de una auditoría ni de ningún otro tipo de revisión sobre la información financiera que se incluya o adjunte a nuestro trabajo por lo que no expresamos opinión o conclusión alguna sobre la citada información financiera. En este sentido, expresamente les indicamos que no forma parte del alcance de este trabajo el revisar o cuestionar el tratamiento contable de los aspectos indicados anteriormente como punto específico de nuestro análisis (ni, por extensión, de ningún otro).

La Dirección del Grupo es responsable de la preparación y el contenido de la información a la que se ha hecho referencia anteriormente. En este sentido, la Dirección es responsable del adecuado registro de las operaciones en los libros de contabilidad, del mantenimiento de una estructura de control interno que sea suficiente para permitir la elaboración de unos estados financieros fiables, de la determinación y aplicación de principios y normas contables y de identificar las normas legales y reglamentarias aplicables a la actividad del Grupo y asegurarse de su cumplimiento.

El destinatario del informe es quien obtiene sus propias conclusiones a la luz de los hallazgos objetivos sobre los que se le informa y es responsable de la suficiencia de los procedimientos llevados a cabo para los propósitos perseguidos, en consecuencia, no asumimos responsabilidad alguna sobre la suficiencia de los procedimientos acordados.

2. Trabajo realizado

Nuestro trabajo ha consistido en lo siguiente:

a) Identificación de las cifras empleadas en los cálculos presentados en el Anexo I

- Revisión de que el Balance consolidado al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la cuenta de pérdidas consolidada y el estado de flujos de efectivo de los ejercicios anuales terminados en dicha fecha formulados por el Consejo de Administración coinciden con los presentados en el Anexo I.
- Identificación de los epígrafes de dichos estados financieros afectados por los saldos y transacciones descritos en el apartado anterior y conciliación con las cuentas anuales consolidadas del Grupo de 2017 y 2016.
- Apertura de dichos epígrafes separando por subtotales e identificando aquellos importes correspondientes a los saldos y transacciones descritos en el apartado anterior con los registros contables del Grupo.

No se han identificado diferencias entre la información incluida en el Anexo I y la información contenida en las cuentas anuales del Grupo, tanto en la cuenta de resultados consolidada, el balance consolidado y las correspondientes Notas de la memoria consolidada (fundamentalmente las Notas 9 y 25).

b) Explicación de los ajustes incorporados en el Anexo I

- **Impacto de las diferencias de cambio** (negativas y positivas) no realizadas registradas en cuenta de resultados fruto del registro a tipo de cambio de cierre de los saldos en filiales denominados en euros.

El Grupo mantiene saldos a cobrar y pagar denominados en euros con terceros y entre diferentes sociedades del Grupo, algunas de las cuales formulan sus estados financieros en otras divisas.

Fruto de esta circunstancia, a la hora de formular los estados financieros de las sociedades en divisa diferente al euro se producen diferencias de cambio que el Grupo registra en cuenta de resultados en el epígrafe de Diferencias de Cambio. Dichas diferencias de cambio se incorporan así mismo en los Estados Financieros Consolidados.

Las principales diferencias de cambio se han generado por saldos mantenidos con las filiales de Panamá, Colombia, Brasil y México.

En este sentido, la liquidación de los saldos entre sociedades del Grupo se realiza puntualmente en función de la generación y disponibilidad de caja de las mismas, por lo que los tipos de cambio empleados al cierre pueden diferir significativamente de los tipos de cambio del momento en que se transfiere la caja y se liquida el saldo.

La Dirección de Grupo GAM ha decidido presentar un ajuste a la información financiera presentada en el Anexo I eliminando el efecto generado por las diferencias de cambio pendientes de liquidación al cierre de cada ejercicio asumiendo que dicho impacto solo se materializa en el momento en que se liquida la operación y existe flujo de caja. En dicho momento se emplea el tipo de cambio del día de la operación, que puede diferir (al alza o la baja) del tipo de cambio de cierre.

Este impacto ha ascendido a 3.781 miles de euros de gasto en el ejercicio 2017 (706 miles de euros de ingreso en el ejercicio 2016) tal y como se presenta en el Anexo I.

Las diferencias de cambio liquidadas en el ejercicio 2017, han supuesto un ingreso de 250 miles de euros (188 miles de euros de gasto en 2016), y se han producido básicamente por una liquidación durante el ejercicio a un tipo de cambio mejor que al que se registraron las operaciones en el cierre anterior. Estas operaciones sí que han supuesto salida de caja real durante el ejercicio. De no haber sido consideradas en el ajuste presentado en el Anexo I, el resultado del ejercicio 2017 habría sido de 621 miles de euros (y de 7.699 miles de euros de pérdida en 2016).

La información referida a este punto puede encontrarse en las Notas 2.2. (a), 2.4. y 25 de las Notas de la Memoria Consolidada del Grupo de 2017.

- **Impacto de la valoración de los instrumentos financieros derivados y "warrants" del Grupo en la cuenta de resultados.**

El Grupo mantiene al cierre del ejercicio 2017, fruto del acuerdo alcanzado en diciembre de dicho año, un instrumento financiero derivado relacionado con la transacción de un número prefijado de acciones propias llevada a cabo con el socio minoritario de GAM Alquiler Perú, S.A.C.

La valoración de dicho derivado se realiza a valor razonable, y su impacto se registra en la cuenta de resultados (derivado implícito a valor razonable con cambios en resultados).

Dado que la liquidación del derivado tiene un plazo de realización hasta el 30 de marzo de 2019, el valor final –y su correspondiente salida de caja- dependerá de la valoración de las acciones del Grupo en el momento en que se lleve a cabo el intercambio.

Así mismo, el Grupo tiene emitidos al cierre de 2017 una serie de "warrants" referentes al tramo C1 de la deuda refinanciada, cuya valoración se realiza igualmente a valor razonable con impacto en la cuenta de resultados.

Su liquidación ordinaria está prevista en el momento de vencimiento del Tramo C (ejercicio 2020) y el valor final del mismo dependerá por tanto de su valoración en dicho momento.

La Dirección del Grupo ha decidido presentar un ajuste a la información financiera presentada en el Anexo I eliminando el efecto generado por la valoración de dichos instrumentos financieros (derivado y "warrants"), de manera equivalente al ajuste realizado por las diferencias de cambio no realizadas.

Este impacto ha ascendido a 1.408 miles de euros (derivado) y 331 miles de euros ("warrants") de ingreso en el ejercicio 2017 tal y como se presenta en el Anexo I (total de 1.739 miles de euros).

La información referida a este punto puede encontrarse en las Notas 3.2. (b), 3.2. (c), 9 y 25 de las Notas de la Memoria Consolidada del Grupo de 2017.

- **Impacto de la deuda convertible (Tramo C) en balance y cuenta de resultados.**

El Grupo mantiene registrado en el pasivo a largo plazo de su balance de situación un importe de 70.704 miles de euros al 31 de diciembre de 2017 (65.629 miles de euros al 31 de diciembre de 2016) correspondientes al Tramo C de deuda convertible por parte de las entidades financieras en acciones del Grupo de nueva emisión con los mismos derechos económicos y políticos que las acciones actuales en circulación.

El vencimiento de dicha deuda confluye junto con otras deudas con entidades de crédito y con proveedores de inmovilizado en el ejercicio 2021, totalizando un importe de 156.430 miles de euros.

Los intereses financieros (gasto) que devenga esta deuda se fijan al 8% y se capitalizan anualmente, siendo pagaderos exclusivamente al vencimiento (2021). Se trata por tanto de un gasto financiero que no supone salida de caja en el ejercicio. **El importe registrado por este concepto en el ejercicio 2017 ha ascendido a 6.325 miles de euros (5.990 miles de euros en el ejercicio 2016).** Dicho importe incluye así mismo la variación del valor razonable de la deuda, que tampoco supone salida de caja.

La Dirección de Grupo GAM ha decidido presentar dos ajustes a la información financiera presentada en el Anexo I relacionado con esta deuda:

- Consideración como mayor valor del patrimonio del saldo vivo (nominal más intereses devengados a la fecha) de la deuda acumulada al cierre del ejercicio, por considerar que previsiblemente esta deuda no supondrá salida de caja efectiva al vencimiento en 2021.

Este impacto ha ascendido a 70.704 miles de euros al cierre del ejercicio 2017 (65.529 miles de euros al cierre de 2016) tal y como se presenta en el Anexo I.

En este sentido, conviene señalar que como parte de estos 70.704 miles de euros al 31 de diciembre de 2017, se incluyen 3,456 miles de euros de ajuste de valor razonable. Dicho importe, que se imputará a la cuenta de resultados anualmente hasta el vencimiento de la deuda, no formaría parte del importe capitalizable. De considerarse este efecto, el patrimonio ajustado ascendería a 57.342 miles de euros (frente a los 60.798 miles de euros presentados.)

- Eliminación del impacto en resultados del ejercicio del importe de gasto financiero devengado en el ejercicio por los intereses al 8%, por considerar igualmente que suponen un gasto contable que no derivará en salida de caja efectiva.

Este impacto ha ascendido a 6.325 miles de euros en el ejercicio 2017 (5.990 miles de euros en el ejercicio 2016) tal y como se presenta en el Anexo I.

La información referida a este punto puede encontrarse en las Notas 2.17, 9, 18 y 25 de las Notas de la Memoria Consolidada del Grupo de 2017.

- **Efecto fiscal de los ajustes realizados.**

La Dirección del Grupo no ha considerado efecto fiscal en los ajustes presentados atendiendo a las siguientes consideraciones:

- Deuda convertible (Tramo C)

En lo que atañe al ajuste por el gasto financiero, el Grupo ha considerado el gasto devengado como no deducible en su declaración del Impuesto de Sociedades, por lo que la reversión del mismo sería como ingreso no computable, no teniendo efecto fiscal. (art. 15.a) LIS).

En lo que se refiere al potencial impacto por capitalización de deuda, si bien debiera ser objeto de análisis específico en su momento, el Grupo considera que podría ser de aplicación lo indicado en el RD Ley 4/2014, de 7 de marzo, que establecía que a partir de 2014 para el deudor en las operaciones de capitalización de deuda, el aumento de capital se había de valorar fiscalmente por el importe del aumento desde el punto de vista mercantil (cifra señalada en la escritura) sin considerar a estos efectos su valoración contable. Por este motivo se entiende que el efecto fiscal debería ser neutro.

- Diferencias de cambio no realizadas, derivados y "warrants"

Si bien conllevarían un efecto fiscal (por haber sido considerados como gasto deducible e ingreso computable en cada caso), dada la existencia de créditos fiscales por bases imponibles y deducciones por importe relevante en el Grupo (véase Nota 19 de la memoria consolidada del Grupo correspondiente al ejercicio 2017), el impacto debería ser inmaterial.

c) Verificación aritmética de los ajustes incorporados en el Anexo I

- Verificación de que los cálculos aritméticos para la generación de la información ajustada (Resultado Neto y Patrimonio Neto ajustados) incluidos son correctos.

No se han puesto de manifiesto incorrecciones en los cálculos aritméticos presentados en el Anexo I.

Deloitte Financial Advisory, S.L



Javier Giral Gracia



Cuentas anuales consolidadas (en miles de Euros)

	2017	2016	Variac.	2017	2016	Variac.
Pérdidas y Gastos						
Ingresos ordinarios	116.424	100.189	11%			
Otros ingresos	7.135	7.586				
Total ingresos	123.559	112.275	10%			
Amortizamientos	(24.255)	(18.186)		16.268	16.192	
Gastos de personal	(34.812)	(34.638)		2.020	2.639	
Deducción a la amortización	(23.854)	(23.247)		125.118	130.986	
Otros gastos de explotación	(35.122)	(38.226)		1.408	-	
Resultado de explotación	5.216	(1.924)	473%	1.407	2.136	
Ingresos por intereses y otros ingresos financieros	107	59		2.376	3.308	
Ingresos financieros - Derivados y warrants (2)	1.779	55		144.597	155.281	
Colligación contractual/warrant	-	-		-	-	
Ingresos financieros - Diferencias de cambio no realizadas	-	1.284		8.507	8.729	
Diferencias de cambio no realizadas	-	516		39.640	42.708	
Diferencias de cambio realizadas	-	706		162	431	
Total ingresos financieros	1.886	2.416		629	871	
Emisión de obligación y deuda	(22)	(55)		4.954	5.701	
Deuda convertible (1)	(6.325)	(6.390)		59.892	58.440	
Deudas, descuento comercial y préstamos	(4.289)	(4.288)		202.489	213.701	
Gastos financieros - Diferencias de cambio	(3.531)	-		-	-	
Gastos financieros - Diferencias de cambio no realizadas	(1.781)	-		-	-	
Diferencias de cambio realizadas	260	-		-	-	
Otros gastos financieros	(317)	(468)		-	-	
Totales gastos financieros	(14.484)	(10.881)		-	-	
Resultado financiero	(12.698)	(8.285)	29%	-	-	
Resultado antes de impuestos	(6.922)	(9.789)		-	-	
Impuestos sobre las ganancias	(658)	(1.795)		-	-	
Resultado neto	(7.580)	(11.084)	30%	-	-	
Resultado atribuible a participaciones no dominantes	(94)	60		-	-	
Resultado atribuible a accionistas de la sociedad dominante	(7.746)	(11.144)	30%	-	-	
BITDA Recurrente (tal y como se describe en las APIM)	31.099	25.983	20%	-	-	

	2017	2016	Variac.
Activos			
Activos no corrientes			
Fondo de comercio			
Otros activos intangibles			
Inmovilizado material			
Instrumentos financieros derivados			
Activos financieros			
Activos por impuestos diferidos			
Total activos no corrientes	144.597	155.281	
Activos corrientes			
Existencias			
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar			
Activo por impuestos sobre las ganancias corrientes			
Otros activos corrientes			
Efectivo y equivalentes al efectivo			
Total activos corrientes	202.489	213.701	
TOTAL ACTIVO	347.086	369.000	
Pasivos no corrientes			
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables			
Provisiones			
Préstamos y otras deudas con entidades de crédito			
Deuda convertible Tramo C			
Otras deudas no corrientes			
Instrumentos financieros derivados			
Pasivos por impuestos diferidos			
Total pasivos no corrientes	176.874	182.352	
Pasivos corrientes			
Préstamos y otras deudas financieras corrientes			
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar			
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes			
Total pasivos corrientes	170.212	186.648	
TOTAL PASIVO NETO Y PASIVO	347.086	369.000	

Estados financieros pro forma (en miles de Euros)

	2017	2016	Variac.
Resultado Neto	(7.746)	(11.144)	30%
Gasto financiero - Deuda convertible	6.325	5.990	
Gasto financiero - Diferencias de cambio no realizadas	3.781	(706)	
Ingreso financiero - Diferencias de cambio no realizadas	(250)	188	
Ingreso financiero - Derivados y warrant	(1.739)	(55)	
Resultado Neto Ajustado	371	(7.511)	105%

	2017	2016	Variac.
Profirma Patrimonio Neto			
Total Patrimonio neto	(9.906)	(8.079)	-23%
Ajuste Tramo C	70.704	65.529	
Total Patrimonio Neto Ajustado	60.798	57.450	6%

CON LOS AJUSTES DETALLADOS, LA COMPAÑÍA TENDRÍA EN EL EJERCICIO 2017 BENEFICIOS, Y PATRIMONIO NETO POSITIVO

Fdo: Director Financiero - GAM