



**FOLLETO INFORMATIVO**

**RELATIVO A LA ADMISIÓN A COTIZACIÓN DE ACCIONES DE**

**GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A.**

**Noviembre de 2015**

*El presente Folleto Informativo ha sido aprobado y registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 12 de noviembre de 2015.*

*Según lo previsto en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, y la Orden EHA 3527/2005, de 10 de noviembre, este Folleto Informativo ha sido redactado de conformidad con el modelo establecido en los Anexos I, III y XXII del Reglamento (CE) nº 809/2004, de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, en cuanto a la información contenida en los folletos, incorporación por referencia, publicación de dicho folletos y difusión de publicidad.*

## ÍNDICE DEL FOLLETO

<b>I.</b>	<b>NOTA DE SÍNTESIS .....</b>	<b>1</b>
<b>II.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO .....</b>	<b>1</b>
<b>III.</b>	<b>INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004.....</b>	<b>1</b>
<b>1.</b>	<b>PERSONAS RESPONSABLES .....</b>	<b>1</b>
1.1	Personas que asumen la responsabilidad del contenido del Documento de Registro.....	1
1.2	Declaración de Responsabilidad .....	1
<b>2.</b>	<b>AUDITOR DE CUENTAS.....</b>	<b>1</b>
2.1	Nombre y dirección del auditor de la Sociedad para el periodo cubierto por la información financiera histórica .....	1
2.2	Si el auditor ha renunciado, ha sido apartado de sus funciones o no ha sido reelegido durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, deben revelarse los detalles si son importantes .....	2
<b>3.</b>	<b>INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA.....</b>	<b>2</b>
3.1	Información financiera histórica seleccionada .....	2
3.2	Información financiera seleccionada relativa a periodos intermedios.....	6
<b>4.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO .....</b>	<b>9</b>
<b>5.</b>	<b>INFORMACIÓN SOBRE GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A.</b>	<b>9</b>
5.1	Historia y evolución de GAM .....	9
5.2	Inversiones .....	16
<b>6.</b>	<b>DESCRIPCIÓN DE GAM.....</b>	<b>19</b>
6.1	Actividades principales de la Sociedad .....	19
6.2	Mercados principales. Descripción de los mercados principales en que el Emisor compete, incluido un desglose de los ingresos totales por categoría de actividad y mercado geográfico para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica .....	29
6.3	Hechos excepcionales.....	36
6.4	Grado de dependencia.....	36
6.5	Se divulgará la base de cualquier declaración efectuada por el Emisor relativa a su posición de competitividad .....	36
<b>7.</b>	<b>ESTRUCTURA ORGANIZATIVA.....</b>	<b>36</b>
7.1	Grupo GAM .....	36

7.2	Lista de las filiales significativas de la Sociedad, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la participación en el capital social y, si es diferente, su proporción de derechos de voto.....	38
<b>8.</b>	<b>PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO .....</b>	<b>40</b>
8.1	Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto .....	40
8.2	Descripción de cualquier aspecto medioambiental que pueda afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible .....	47
<b>9.</b>	<b>ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO .....</b>	<b>47</b>
9.1	En la medida en que no figure en otra parte del Documento de Registro, describir la situación financiera de la Sociedad, los cambios de esa situación financiera y los resultados de las operaciones para cada año y para el periodo intermedio, del que se requiere información financiera histórica, incluidas las causas de los cambios importantes de un año a otro en la información financiera, de manera suficiente para tener una visión de conjunto de la actividad de la Sociedad .....	47
9.2	Resultados de explotación.....	47
<b>10.</b>	<b>RECURSOS FINANCIEROS .....</b>	<b>54</b>
10.1	Información relativa a los recursos financieros de la Sociedad (a corto y a largo plazo) .....	54
10.2	Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería de la Sociedad .....	65
10.3	Información sobre las condiciones de los préstamos y la estructura de financiación de la Sociedad .....	68
10.4	Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del Emisor .....	69
10.5	Información relativa a las fuentes previstas de los fondos necesarios para cumplir los compromisos mencionados en 5.2.3 y 8.1 .....	71
<b>11.</b>	<b>INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS .....</b>	<b>73</b>
a)	<i>Marcas y nombres comerciales .....</i>	73
b)	<i>Dominios de internet.....</i>	74
<b>12.</b>	<b>INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS .....</b>	<b>75</b>
12.1	Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del último ejercicio hasta la fecha del Documento de Registro .....	75

12.2	Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas de la Sociedad, por lo menos para el ejercicio actual.....	77
<b>13.</b>	<b>PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS .....</b>	<b>77</b>
<b>14.</b>	<b>ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS .....</b>	<b>78</b>
14.1	Nombre, dirección profesional y cargo en la Sociedad de las siguientes personas, indicando las principales actividades que éstas desarrollan al margen de la Sociedad, si dichas actividades son significativas con respecto a la Sociedad .....	78
14.2	Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos.....	89
14.3	Acuerdos o compromisos con accionistas importantes, clientes, proveedores u otros, en virtud de los cuales cualquier persona mencionada en el apartado 14.1 hubiera sido designada miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o alto directivo .....	91
<b>15.</b>	<b>REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS .....</b>	<b>92</b>
15.1	Importe de la remuneración pagada (incluidos los honorarios contingentes o atrasados) y prestaciones en especie concedidas por la Sociedad y sus filiales a las personas mencionadas en el apartado 14.1.1. y 14.1.3. anteriores por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona a la Sociedad o sus filiales .....	92
15.2	Importes totales ahorrados o acumulados por el Emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares .....	99
<b>16.</b>	<b>PRÁCTICAS DE GESTIÓN .....</b>	<b>100</b>
16.1	Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y periodo durante el cual la persona ha desempeñado servicios en ese cargo .....	100
16.2	Información sobre los contratos de los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión con la Sociedad o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa .....	101
16.3	Información sobre el comité de auditoría y el comité de nombramientos y retribuciones de la Sociedad, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno .....	101
16.4	Declaración de si la Sociedad cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución. En caso de que la Sociedad no cumpla ese régimen, debe incluirse una declaración a ese efecto, así como una explicación del motivo por el cual la Sociedad no cumple dicho régimen ....	107
<b>17.</b>	<b>EMPLEADOS .....</b>	<b>109</b>

17.1	Número de empleados y desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad y situación geográfica .....	109
17.2	Acciones y opciones de compra de acciones de los consejeros y altos directivos mencionados en el apartado 14.1 .....	112
17.3	Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital de la Sociedad .....	120
<b>18.</b>	<b>ACCIONISTAS PRINCIPALES.....</b>	<b>120</b>
18.1	Accionistas principales.....	120
18.2	Si los accionistas principales de la Sociedad tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa .....	121
18.3	En la medida en que tenga conocimiento de ello la Sociedad, declarar si la Sociedad es directa o indirectamente propiedad o está bajo control y quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control .....	121
18.4	Descripción de todo acuerdo, conocido de la Sociedad, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control de la Sociedad ...	121
<b>19.</b>	<b>OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS .....</b>	<b>127</b>
<b>20.</b>	<b>INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS.....</b>	<b>130</b>
20.1	Información financiera histórica.....	130
20.2	Información financiera pro forma .....	147
20.3	Estados financieros .....	147
20.4	Auditoría de la información financiera histórica anual .....	148
20.5	Edad de la información financiera más reciente .....	151
20.6	Información intermedia y demás información financiera .....	152
20.7	Política de dividendos .....	157
20.8	Procedimientos judiciales y de arbitraje .....	157
<b>21.</b>	<b>INFORMACIÓN ADICIONAL.....</b>	<b>158</b>
21.1	Capital social.....	158
21.2	Estatutos y escritura de constitución .....	166
<b>22.</b>	<b>CONTRATOS IMPORTANTES .....</b>	<b>176</b>
<b>23.</b>	<b>INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS.....</b>	<b>177</b>
23.1	Cuando se incluya en el Documento de Registro una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus cualificaciones y, en su caso,	

cualquier interés importante que tenga en el Emisor. Si el informe se presenta a petición del Emisor, una declaración a ese efecto de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del Documento de Registro .....	177
23.2 En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el Emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el Emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información.....	177
<b>24. DOCUMENTOS PARA CONSULTA.....</b>	<b>177</b>
24.1 Estatutos, Reglamentos y la escritura de constitución de la Sociedad .....	178
24.2 La información financiera histórica de la Sociedad.....	178
24.3 La información periódica de la Sociedad .....	178
24.4 Otros documentos .....	178
<b>25. INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES.....</b>	<b>179</b>
<b>IV. NOTA SOBRE LAS ACCIONES (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) 809/2004 DE LA COMISIÓN EUROPEA, DE 29 DE ABRIL DE 2004) .....</b>	<b>1</b>

## I. NOTA DE SÍNTESIS

Los elementos de información de la presente nota de síntesis (la “**Nota de Síntesis**”) están divididos en 5 secciones (A-E) y numerados correlativamente dentro de cada sección de conformidad con la numeración exigida en el Anexo XXII del Reglamento Delegado (UE) Nº 486/2012 de la Comisión de 30 de marzo de 2012, por el que se modifica el Reglamento (CE) nº 809/2004 en lo que se refiere al formato y el contenido del folleto, del folleto de base, de la nota de síntesis y de las condiciones finales, en cuanto a los requisitos de información. Los números omitidos en esta Nota de Síntesis se refieren a elementos de información previstos en dicho Reglamento para otros modelos de folleto. Por otra parte, aquellos elementos de información exigidos para este modelo de folleto pero no aplicables por las características de la operación o del emisor se mencionan como “no procede”.

<b>Sección A – Introducción y advertencias</b>		
<b>A.1</b>	<b>Advertencia</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Esta Nota de Síntesis debe leerse como introducción al folleto informativo (el “<b>Folleto</b>”) relativo a la admisión a cotización de acciones de General de Alquiler de Maquinaria, S.A. (en adelante, indistintamente, el “<b>Emisor</b>”, la “<b>Sociedad</b>” o “<b>GAM</b>”).</li> <li>Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto.</li> <li>Cuando se presente ante un tribunal una demanda sobre la información contenida en el Folleto, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional de los Estados miembros, tener que soportar los gastos de la traducción del Folleto antes de que dé comienzo el procedimiento judicial.</li> <li>La responsabilidad civil sólo se exigirá a las personas que hayan presentado la Nota de Síntesis, incluida cualquier traducción de la misma, y únicamente cuando la Nota de Síntesis sea engañosa, inexacta o incoherente en relación con las demás partes del Folleto, o no aporte, leída junto con las otras partes del Folleto, información fundamental para ayudar a los inversores a la hora de determinar si invierten o no en dichos valores.</li> </ul>
<b>A.2</b>	<i>Información sobre intermediarios financieros</i>	No procede. El Emisor no ha autorizado el uso del Folleto para la realización de ofertas públicas de valores a ningún intermediario financiero.
<b>Sección B - Emisor</b>		
<b>B.1</b>	<i>Nombre legal y comercial del emisor.</i>	La denominación social del Emisor es “GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A.”. La Sociedad opera comercialmente bajo su denominación social y bajo la marca “GAM”.
<b>B.2</b>	<i>Domicilio y forma jurídica del emisor, legislación conforme a la cual opera y país de constitución.</i>	La Sociedad tiene carácter mercantil y reviste la forma jurídica de sociedad anónima, con domicilio social en la calle Zurbarán, 9, local derecha, Madrid (España). Fue constituida en España y se rige por Ley de Sociedades de Capital, cuyo texto refundido fue aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010 de 2 de julio (la “ <b>Ley de Sociedades de Capital</b> ” o la “ <b>LSC</b> ”), por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la “ <b>Ley del Mercado de Valores</b> ” o la “ <b>LMV</b> ”) y demás legislación complementaria.
<b>B.3</b>	<i>Descripción y factores clave relativos al carácter de las</i>	GAM es la compañía con el mayor volumen de ventas y presencia geográfica en España en el sector de alquiler de maquinaria (fuente: revista <i>International Rental News</i> , junio de 2014). A nivel internacional el grupo de sociedades del que GAM es la entidad matriz (el “ <b>Grupo</b> ” o el “ <b>Grupo GAM</b> ”) opera en la actualidad en 13 países repartidos en cuatro continentes: Europa, América del Sur, África y Asia. La

	<p><i>operaciones en curso del emisor y de sus principales actividades, declarando las principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados, e indicación de los mercados principales en los que compite el emisor</i></p>	<p>maquinaria de GAM es utilizada principalmente en sectores como el industrial, infraestructuras, energía o eventos. Asimismo, aun cuando en la actualidad no supone un volumen significativo de la cifra de negocios, GAM también vende a terceros maquinaria nueva y especialmente usada, y ofrece otra serie de servicios relacionados con la maquinaria como la formación, el mantenimiento y el transporte.</p> <p>GAM gestiona el negocio a través de una estrategia única implantada en toda la organización mediante la estandarización de servicios. La Sociedad trata de aprovechar, a través de una estructura de servicios centrales, todas aquellas ventajas derivadas de su tamaño y diversificación geográfica.</p> <p>En la actualidad, GAM principalmente está presente en España y en los países siguientes: Portugal, Polonia, Rumanía, Bulgaria, Marruecos, Arabia Saudí, México, Brasil, Perú, Panamá, Colombia, Chile y República Dominicana.</p> <p>La actividad diaria de GAM se realiza a través de su red de delegaciones tanto en España como a nivel internacional. En el conjunto de los países donde GAM desarrolla su actividad, a fecha 31 de diciembre de 2014 GAM contaba con 26.640 equipos disponibles para su alquiler, 87 delegaciones, una cartera de más de 20.518 clientes recurrentes y una fuerza laboral compuesta de 1.050 trabajadores.</p> <p>GAM proporciona un servicio integral a sus clientes, que incluye desde la entrega y recogida de la maquinaria, su mantenimiento y reparación en caso de avería, hasta la disponibilidad, en determinados casos, de personal cualificado para el manejo de cierto tipo de maquinaria. GAM gestiona aproximadamente un promedio de 35 mil pedidos al mes, sobre un total de unos 410 mil pedidos anuales.</p> <p>GAM proporciona un servicio global de maquinaria a sus clientes, que incluye alquiler, compraventa, mantenimiento y venta de repuestos, transporte, logística y formación. GAM gestiona aproximadamente un promedio de 12,5 miles de pedidos al mes, sobre un total de unos 150 mil pedidos anuales.</p> <p>Los principales factores que afectan a las distintas actividades del Grupo son los siguientes:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Condiciones de mercado y oportunidades de crecimiento internacional: (i) evolución de la actividad en España y (ii) desarrollo de nuevos mercados a nivel internacional.</li> <li>2. Alquiler de equipos en España y Portugal: (i) capilaridad geográfica; y (ii) flota de equipos en alquiler.</li> <li>3. Eficiencia operativa</li> <li>4. Equipo directivo</li> </ol>																												
<p><b>B.4a</b></p>	<p><i>Descripción de las tendencias recientes más significativas.</i></p>	<p>En relación con los ingresos por alquileres en España, la tendencia de aumento de los mismos del primer semestre de 2015 se mantiene durante los meses de julio y agosto de dicho año, incrementándose en un siete por ciento con respecto a los ingresos por alquileres en España generados en el mismo periodo del año 2014.</p> <p>Por su parte, los ingresos por alquileres en el ámbito internacional disminuyen en un dos por ciento con respecto a los ingresos por alquileres en el ámbito internacional generados en el mismo periodo del año 2014. El periodo medio de cobro se mantiene estable situándose en 127 días, el mismo que a 31 de diciembre de 2014.</p> <p>Desde el 1 de enero de 2015, los costes se reducen y los márgenes de EBITDA se incrementan un 12% con respecto a 2014, principalmente por la evolución favorable de los precios del alquiler en España.</p>																												
<p><b>B.5</b></p>	<p><i>Grupo del Emisor.</i></p>	<p>GAM es la sociedad matriz del Grupo GAM. La estructura del Grupo permite desarrollar su actividad en Europa (España, Portugal, Polonia, Rumanía y Bulgaria), Latinoamérica (México, Chile, Colombia, Perú, Panamá, Brasil y República Dominicana), Arabia Saudí y Marruecos, bien directamente o bien a través de filiales constituidas en los países en los que opera y que forman parte del Grupo.</p>																												
<p><b>B.6</b></p>	<p><i>Posibles intereses de terceros en el capital o derechos de voto del emisor.</i></p>	<p>A la fecha de este Folleto, los accionistas significativos de la Sociedad y sus respectivos porcentajes de participación en el capital social de GAM, son los que se indican a continuación:</p> <table border="1" data-bbox="516 1507 1409 1850"> <thead> <tr> <th>Accionista</th> <th>Nº acciones directas</th> <th>% capital</th> <th>Nº total de derechos de voto</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>BANSABADELL INVERSIÓ DESENVOLUPAMENT, S.A.</td> <td>51.011.476</td> <td>15,39%</td> <td>51.011.476</td> </tr> <tr> <td>BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.</td> <td>48.208.731</td> <td>14,54%</td> <td>48.208.731</td> </tr> <tr> <td>LIBERBANK, S.A.</td> <td>36.587.539</td> <td>11,04%</td> <td>36.587.539</td> </tr> <tr> <td>KUTXABANK, S.A.</td> <td>27.603.342</td> <td>8,33%</td> <td>27.603.342</td> </tr> <tr> <td>BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.</td> <td>18.879.853</td> <td>5,69%</td> <td>18.879.853</td> </tr> <tr> <td>BANCO SANTANDER, S.A.</td> <td>15.721.960</td> <td>4,74%</td> <td>15.721.960</td> </tr> </tbody> </table>	Accionista	Nº acciones directas	% capital	Nº total de derechos de voto	BANSABADELL INVERSIÓ DESENVOLUPAMENT, S.A.	51.011.476	15,39%	51.011.476	BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	48.208.731	14,54%	48.208.731	LIBERBANK, S.A.	36.587.539	11,04%	36.587.539	KUTXABANK, S.A.	27.603.342	8,33%	27.603.342	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	18.879.853	5,69%	18.879.853	BANCO SANTANDER, S.A.	15.721.960	4,74%	15.721.960
Accionista	Nº acciones directas	% capital	Nº total de derechos de voto																											
BANSABADELL INVERSIÓ DESENVOLUPAMENT, S.A.	51.011.476	15,39%	51.011.476																											
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	48.208.731	14,54%	48.208.731																											
LIBERBANK, S.A.	36.587.539	11,04%	36.587.539																											
KUTXABANK, S.A.	27.603.342	8,33%	27.603.342																											
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	18.879.853	5,69%	18.879.853																											
BANCO SANTANDER, S.A.	15.721.960	4,74%	15.721.960																											



		<table border="1"> <tr> <td>HISCAN PATRIMONIO, S.A.</td> <td>15.059.568</td> <td>4,54%</td> <td>15.059.568</td> </tr> <tr> <td>ABANCA CORPORACIÓN INDUSTRIAL Y EMPRESARIAL, S.L.U.</td> <td>15.852.761</td> <td>4,78%</td> <td>15.852.761</td> </tr> <tr> <td><b>TOTAL</b></td> <td><b>228.925.230</b></td> <td><b>69,05%</b></td> <td><b>228.925.230</b></td> </tr> </table>	HISCAN PATRIMONIO, S.A.	15.059.568	4,54%	15.059.568	ABANCA CORPORACIÓN INDUSTRIAL Y EMPRESARIAL, S.L.U.	15.852.761	4,78%	15.852.761	<b>TOTAL</b>	<b>228.925.230</b>	<b>69,05%</b>	<b>228.925.230</b>																																																																																														
HISCAN PATRIMONIO, S.A.	15.059.568	4,54%	15.059.568																																																																																																									
ABANCA CORPORACIÓN INDUSTRIAL Y EMPRESARIAL, S.L.U.	15.852.761	4,78%	15.852.761																																																																																																									
<b>TOTAL</b>	<b>228.925.230</b>	<b>69,05%</b>	<b>228.925.230</b>																																																																																																									
		<p>Se hace constar que los accionistas significativos indicados en el cuadro anterior, a excepción de Abanca Corporación Industrial y Empresarial, S.L.U., son parte del Acuerdo de Accionistas y de Gestión (tal y como este término se define en la Sección D.1 de esta Nota de Síntesis).</p> <p>Todas las acciones en que se divide el capital social de GAM gozan de los mismos derechos políticos, no existiendo, por tanto, derechos de voto distintos.</p> <p>La Sociedad está bajo control de las Entidades G-8 (tal y como este término se define en la Sección C.5 de esta Nota de Síntesis).</p>																																																																																																										
<b>B.7</b>	<i>Información financiera fundamental.</i>	<p>La información financiera presentada a continuación hace referencia a los datos de la actividad del Grupo a 31 de diciembre de los ejercicios 2014, 2013 y 2012, sobre la base de las cuentas anuales consolidadas y auditadas, elaboradas de conformidad con las NIIF. Toda la información contenida en este apartado se expresa en miles de euros, salvo que se indique lo contrario.</p> <p>• <b>Balances de situación consolidados</b></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2"></th> <th colspan="3">Al 31 de diciembre</th> </tr> <tr> <th>2014</th> <th>2013</th> <th>2012</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td colspan="4"><b>ACTIVOS</b></td> </tr> <tr> <td colspan="4"><b>Activos no corrientes</b></td> </tr> <tr> <td>Inmovilizado material</td> <td>148.142</td> <td>189.682</td> <td>253.041</td> </tr> <tr> <td>Fondo de comercio</td> <td>16.192</td> <td>16.192</td> <td>16.192</td> </tr> <tr> <td>Otros activos intangibles</td> <td>897</td> <td>491</td> <td>1.519</td> </tr> <tr> <td>Activos financieros</td> <td>3.485</td> <td>3.148</td> <td>3.300</td> </tr> <tr> <td>Instrumentos financieros derivados</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>217</td> </tr> <tr> <td>Activos por impuestos diferidos</td> <td>5.967</td> <td>6.041</td> <td>4.675</td> </tr> <tr> <td><b>Total activos no corrientes</b></td> <td><b>174.683</b></td> <td><b>215.554</b></td> <td><b>278.944</b></td> </tr> <tr> <td colspan="4"><b>Activos corrientes</b></td> </tr> <tr> <td>Existencias</td> <td>9.044</td> <td>8.793</td> <td>10.128</td> </tr> <tr> <td>Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</td> <td>41.606</td> <td>55.127</td> <td>75.417</td> </tr> <tr> <td>Activo por impuestos sobre las ganancias corriente</td> <td>448</td> <td>426</td> <td>696</td> </tr> <tr> <td>Otros activos corrientes</td> <td>1.987</td> <td>1.413</td> <td>1.450</td> </tr> <tr> <td>Efectivo y equivalentes al efectivo</td> <td>9.957</td> <td>8.747</td> <td>15.217</td> </tr> <tr> <td><b>Total activos corrientes</b></td> <td><b>63.042</b></td> <td><b>74.506</b></td> <td><b>102.908</b></td> </tr> <tr> <td><b>TOTAL ACTIVOS</b></td> <td><b>237.725</b></td> <td><b>290.060</b></td> <td><b>381.852</b></td> </tr> </tbody> </table> <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2"></th> <th colspan="3">Al 31 de diciembre</th> </tr> <tr> <th>2014</th> <th>2013</th> <th>2012</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td colspan="4"><b>PASIVOS</b></td> </tr> <tr> <td colspan="4"><b>PATRIMONIO NETO</b></td> </tr> <tr> <td colspan="4"><b>Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Sociedad</b></td> </tr> <tr> <td>Capital social</td> <td>6.862</td> <td>4.572</td> <td>4.572</td> </tr> <tr> <td>Prima de emisión</td> <td>3.483</td> <td>-</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>Acciones propias</td> <td>-7.390</td> <td>-7.390</td> <td>-7.390</td> </tr> </tbody> </table>		Al 31 de diciembre			2014	2013	2012	<b>ACTIVOS</b>				<b>Activos no corrientes</b>				Inmovilizado material	148.142	189.682	253.041	Fondo de comercio	16.192	16.192	16.192	Otros activos intangibles	897	491	1.519	Activos financieros	3.485	3.148	3.300	Instrumentos financieros derivados	-	-	217	Activos por impuestos diferidos	5.967	6.041	4.675	<b>Total activos no corrientes</b>	<b>174.683</b>	<b>215.554</b>	<b>278.944</b>	<b>Activos corrientes</b>				Existencias	9.044	8.793	10.128	Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	41.606	55.127	75.417	Activo por impuestos sobre las ganancias corriente	448	426	696	Otros activos corrientes	1.987	1.413	1.450	Efectivo y equivalentes al efectivo	9.957	8.747	15.217	<b>Total activos corrientes</b>	<b>63.042</b>	<b>74.506</b>	<b>102.908</b>	<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>237.725</b>	<b>290.060</b>	<b>381.852</b>		Al 31 de diciembre			2014	2013	2012	<b>PASIVOS</b>				<b>PATRIMONIO NETO</b>				<b>Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Sociedad</b>				Capital social	6.862	4.572	4.572	Prima de emisión	3.483	-	-	Acciones propias	-7.390	-7.390	-7.390
	Al 31 de diciembre																																																																																																											
	2014	2013	2012																																																																																																									
<b>ACTIVOS</b>																																																																																																												
<b>Activos no corrientes</b>																																																																																																												
Inmovilizado material	148.142	189.682	253.041																																																																																																									
Fondo de comercio	16.192	16.192	16.192																																																																																																									
Otros activos intangibles	897	491	1.519																																																																																																									
Activos financieros	3.485	3.148	3.300																																																																																																									
Instrumentos financieros derivados	-	-	217																																																																																																									
Activos por impuestos diferidos	5.967	6.041	4.675																																																																																																									
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>174.683</b>	<b>215.554</b>	<b>278.944</b>																																																																																																									
<b>Activos corrientes</b>																																																																																																												
Existencias	9.044	8.793	10.128																																																																																																									
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	41.606	55.127	75.417																																																																																																									
Activo por impuestos sobre las ganancias corriente	448	426	696																																																																																																									
Otros activos corrientes	1.987	1.413	1.450																																																																																																									
Efectivo y equivalentes al efectivo	9.957	8.747	15.217																																																																																																									
<b>Total activos corrientes</b>	<b>63.042</b>	<b>74.506</b>	<b>102.908</b>																																																																																																									
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>237.725</b>	<b>290.060</b>	<b>381.852</b>																																																																																																									
	Al 31 de diciembre																																																																																																											
	2014	2013	2012																																																																																																									
<b>PASIVOS</b>																																																																																																												
<b>PATRIMONIO NETO</b>																																																																																																												
<b>Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Sociedad</b>																																																																																																												
Capital social	6.862	4.572	4.572																																																																																																									
Prima de emisión	3.483	-	-																																																																																																									
Acciones propias	-7.390	-7.390	-7.390																																																																																																									

Ganancias acumuladas	-75.945	-48.185	-29.027
<b>Participaciones no dominantes</b>	<b>1.193</b>	<b>1.451</b>	<b>0</b>
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>-71.797</b>	<b>-49.552</b>	<b>-31.845</b>
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	6.763	9.287	25.837
Provisiones	273	509	385
Deuda por leasing financiero	3.695	23.736	54.358
Otras deudas financieras	3.660	239.297	268.906
Instrumentos financieros derivados	1.336	4.881	566
Subvenciones	46	955	1.295
Pasivos por impuestos diferidos	2.363	2.868	2.781
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>18.136</b>	<b>281.533</b>	<b>354.128</b>
Deuda por leasing financiero	19.167	7.480	290
Otras deudas financieras corrientes	242.058	14.705	14.200
Instrumentos financieros derivados	4.027	-	19.055
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	25.383	35.112	25.393
Pasivo por impuestos sobre las ganancias corriente	749	762	609
Otros pasivos corrientes	2	20	22
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>291.386</b>	<b>58.079</b>	<b>59.569</b>
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>237.725</b>	<b>290.060</b>	<b>381.852</b>

• **Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas**

	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Ingresos ordinarios	103.862	120.755	139.584
Otros ingresos	9.533	6.553	3.577
Aprovisionamientos	-18.757	-23.512	-22.552
Gastos de personal	-34.646	-37.311	-44.884
Deterioros	-3.771	-	-24.108
Dotación a la amortización	-29.405	-39.390	-51.084
Otros gastos	-45.706	-54.976	-61.241
<b>Resultado de explotación</b>	<b>-18.890</b>	<b>-27.881</b>	<b>-60.708</b>
Ingresos financieros	9.420	33.556	29.415
Gastos financieros	-19.509	-23.960	-25.730
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>-28.979</b>	<b>-18.285</b>	<b>-57.023</b>
Impuesto sobre las ganancias	<b>413</b>	<b>971</b>	<b>-4.311</b>
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>-28.566</b>	<b>-17.314</b>	<b>-61.334</b>
<b>Resultado atribuible a:</b>			
<b>Accionistas de la Sociedad dominante</b>	<b>-28.308</b>	<b>-17.081</b>	<b>-61.334</b>
<b>Participaciones no dominantes</b>	<b>-258</b>	<b>-233</b>	<b>0</b>

Cifras consolidadas en miles

NIIF

de euros (excepto %) a 31 de diciembre	2014	2013	%Var	2012	%Var
<b>Datos de la cuenta de pérdidas y ganancias</b>					
Ventas	103.862	120.755	-13,99%	139.584	-13,49%
EBITDA	10.515	11.509	-8,64%	-9.624	219,59%
% EBITDA sobre ventas	10,12%	9,53%	-	-6,89%	-
Beneficio de explotación	-18.890	-27.881	32,25%	-57.023	51,11%
% Beneficio de explotación sobre ventas	-18,19%	-23,09%	-	-40,85%	-
Beneficio del ejercicio	-28.566	-17.314	-64,99%	-61.334	71,77%
% Beneficio del ejercicio sobre ventas	-27,50%	-14,34%	-	-43,94%	-
<b>Datos del Balance de Situación</b>					
Inmovilizado material	148.142	189.682	-21,90%	253.041	-25,04%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	41.606	55.127	-24,53%	75.417	-26,90%
Capital social	6.862	4.572	50,09%	4.572	-
Total Patrimonio neto	-71.797	-49.552	-44,89%	-31.845	-55,60%
Deuda por leasing financiero corriente y no corriente	22.862	31.216	-26,76%	68.558	-54,47%
Deuda financiera neta	264.870	285.516	-7,23%	360.682	-20,84%
Deuda total	275.343	294.505	-6,51%	382.646	-23,03%
<i>Corriente</i>	261.225	22.185	1.077,48%	33.545	-33,86%
<i>No corriente</i>	14.118	272.320	-94,82%	349.101	-21,99%
Total activos/pasivos	237.725	290.060	-18,04%	381.852	-24,04%

Comentarios sobre las variaciones más relevantes sobre las partidas del balance y la cuenta de resultados:

#### **General**

Durante el periodo cubierto por la información financiera histórica se ha producido una significativa reducción del tamaño del balance consolidado del Grupo GAM debido principalmente al deterioro del patrimonio neto, como resultado de las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores; a la reducción global de la deuda financiera (corriente y no corriente) y de los instrumentos financieros derivados (corrientes y no corrientes), como resultado de determinados acuerdos alcanzados entidades financieras acreedoras de GAM para la amortización anticipada de deuda; y a la reducción de la partida de emisiones de obligaciones, y otros valores negociables, como consecuencia de las recompras y amortizaciones de Bonos Convertibles llevadas a cabo durante los ejercicios 2012 y 2013 y a las conversiones de Bonos en acciones producidas durante el ejercicio 2014. Asimismo, en el ejercicio 2014 la mayor parte de los pasivos no corrientes pasan a tener la consideración de pasivos corrientes, debido al incumplimiento de los *covenants* bajo los contratos de financiación suscritos por GAM en vigor a dicha fecha, que determinó la obligación de llevar a cabo una reclasificación de la deuda en el sentido indicado. El incremento de las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores que da lugar al deterioro del patrimonio neto se debe fundamentalmente al deterioro de los márgenes y al descenso de las ventas en España durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, así como al deterioro del fondo de comercio generado en 2007 como consecuencia de la adquisición de compañías. La desfavorable coyuntura económica y el descenso de la actividad en el mercado español han provocado un descenso de la demanda de maquinaria en este mercado, afectando a los ingresos ordinarios de la Sociedad.

#### **Balance y cuenta de resultados**

##### **Inmovilizado material**

La reducción del saldo de inmovilizado material producida entre 2012 y 2014 se debe a las desinversiones

de activos realizadas como consecuencia de la evolución negativa del sector de la construcción en el segmento España y a la depreciación de dichos activos.

**Activos financieros**

El incremento del saldo de esta partida se debe principalmente a las fianzas por apertura de delegaciones.

**Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar**

La disminución de saldos en cuentas a cobrar se ha producido por el endurecimiento de las políticas de riesgos y cobros de la Sociedad en los últimos años, reducción del periodo medio de cobro y evolución negativa de los ingresos del segmento España.

**Subvenciones**

Las variaciones en los saldos de subvenciones entre 2012 y 2014 se deben al efecto neto derivado, por un lado, de las mayores subvenciones por inversiones en activos fijos nuevos y por otro, al traspaso a la cuenta de resultados de la parte proporcional de la amortización de los activos a los cuales está asociada dicha subvención.

**Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar**

Las variaciones producidas entre 2012 y 2014 se corresponden con las fluctuaciones de los gastos por aprovisionamientos y servicios exteriores realizados durante dichos ejercicios.

**Ventas** (El motivo del descenso de las ventas se describe más arriba en el apartado "General").

**Gastos de explotación**

Los gastos de explotación (en su mayoría costes variables), disminuyen en consonancia con la reducción de ventas.

**Dotación a la amortización y deterioro del inmovilizado material**

El deterioro de esta partida 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, lo que ha desembocado en una situación de mayor desgaste mecánico y, por lo tanto, en un valor de mercado inferior al que dicha maquinaria hubiera tenido en condiciones de uso normal.

**Resultado de explotación**

La desviación se fundamenta principalmente en la reducción de los gastos de explotación (en su mayoría costes variables), los cuales disminuyen en consonancia con la reducción de las ventas, por la dotación a la amortización de inmovilizado, justificada por las bajas de activos por enajenación de inmovilizado y por los deterioros de inmovilizado realizados en el año 2012.

**Resultado financiero neto**

La diferencia entre el resultado financiero neto a 31 de diciembre de 2014 y a 31 de diciembre de 2013 se debe principalmente al ingreso obtenido durante los ejercicios 2013 y 2014, derivados de las quitas practicadas por las entidades financieras acreedoras del Grupo con las que GAM alcanzó acuerdos destinados a la amortización anticipada de deuda, tal y como se ha indicado más arriba en esta sección.

Los principales ratios financieros son los que se muestran a continuación:

	NIIF		
	2014	2013	2012
<b>Principales ratios financieros</b>			
Ratio de apalancamiento (Pasivo Total / Total patrimonio neto) <sup>(1)</sup>	100%	100%	100%
Ratios de endeudamiento			
- Total patrimonio neto/ Deuda total <sup>(2)</sup>	100%	100%	100%
- Deuda total / EBITDA	26,19x	25,59x	-39,76x
- Deuda financiera neta / EBITDA	25,19x	24,81x	-37,48x

<sup>1</sup> Se ha considerado un ratio del 100% puesto que el patrimonio neto de la Sociedad es negativo y la totalidad de los recursos son ajenos.

<sup>2</sup> La deuda total incluye deuda (corriente y no corriente) por *leasing* y *renting*, préstamos, bono convertible, proveedores de inmovilizado, pólizas de crédito y descuento comercial. Se ha considerado un ratio del 100% puesto que el patrimonio neto de la Sociedad es negativo y la totalidad de los recursos son ajenos.

- Deuda financiera neta / Patrimonio neto <sup>(3)</sup>	100%	100%	100%
Retorno sobre Fondos Propios <sup>(4)</sup>	0%	0%	0%
Retorno sobre activos	-12,02%	-5,97%	-16,06%
Fondo de maniobra operativo	-228.344	16.427	43.339
Dividendo por acción	-	-	-
Beneficio (pérdida) básico y diluido por acción	-0,57 y -0,57	-0,38 y -0,38	-1,37 y -0,26
Cotización de la acción al final de cada ejercicio	0,21	0,72	0,40
PER	-0,37	-1,89	-0,29
Fondo de maniobra operativo sobre ventas	-219,85%	13,60%	31,05%
Periodo medio de cobro (días)	127	144	179
Periodo medio de pago (días)	122	129	152

En la siguiente tabla se recogen los ratios operativos más indicativos:

	A 31 de diciembre				
	2014	2013	% Var	2012	% Var
<b>Principales ratios operativos</b>					
Uso medio de los equipos	52,00%	48,00%	8,33%	49,00%	-2,04%
Facturación media por delegación (miles de euros)	1.194	1.285	-7,08%	1.485	-13,5%
Facturación media por equipo (miles de euros)	3,90	3,37	15,73%	3,36	0,2%

Y finalmente se muestran las principales cifras operativas a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012:

	A 31 de diciembre		
	2014	2013	2012
<b>Cifras consolidadas operativas</b>			
Número total de equipo	26.640	35.880	41.592
Número de delegaciones	87	94	94
Número de empleados	1.086	1.152	1.232

A continuación se presentan unos cuadros con las principales magnitudes consolidadas no auditadas del Grupo correspondientes al período de seis meses cerrado a 30 de junio de 2014 y 2015 expresadas en miles de euros, junto con la correspondiente comparativa entre ambos periodos:

• **Balances de situación consolidados**

NIIF (miles de euros)			
	30/06/2015	30/06/2014	Variación %
<b>ACTIVO</b>			
Inmovilizado material	144.655	163.242	-11,39%
Fondo de comercio	16.192	16.192	0,00%

<sup>3</sup> El patrimonio neto incluye capital social, prima de emisión, ganancias acumuladas e intereses minoritarios menos acciones propias. Se ha considerado un ratio del 100% puesto que el patrimonio neto de la Sociedad es negativo y la totalidad de los recursos son ajenos.

<sup>4</sup> El Retorno sobre Fondos Propios (el "ROE") calculado como beneficio del ejercicio entre el patrimonio neto. El ROE mide la rentabilidad neta sobre la inversión realizada por los accionistas. Se ha considerado un ratio del 0% puesto que tanto el beneficio del ejercicio como el patrimonio neto de la Sociedad son negativos.

Otros activos intangibles	1.247	221	464,25%
Activos Financieros	3.263	3.073	6,18%
Activos por impuestos diferidos	5.974	6.022	-0,80
<b>Total Activos no corrientes</b>	<b>171.331</b>	<b>188.750</b>	<b>-9,23%</b>
Existencias	8.747	8.408	4,03%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	45.785	45.833	-0,10%
Activos por impuesto sobre ganancias corrientes	394	321	22,74%
Otros activos corrientes	3.495	2.413	44,84%
Efectivo y equivalentes de efectivo	6.532	6.836	-4,45%
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>64.953</b>	<b>63.811</b>	<b>1,79%</b>
<b>Total activos</b>	<b>236.284</b>	<b>252.561</b>	<b>-6,44%</b>
<b>NIIF (miles de euros)</b>			
	<b>30/06/2015</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>Variación %</b>
<b>PASIVO (*)</b>			
Capital social	8.984	4.572	96,50%
Prima de emisión	7.653	0	
Acciones propias	-7.390	-7.390	0,00 %
Ganancias Acumuladas	-84.373	-57.327	47,18%
Intereses Minoritarios			
<b>Participaciones no dominantes</b>	<b>1.153</b>	<b>1.360</b>	<b>-15,22%</b>
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>-73.973</b>	<b>-58.785</b>	<b>25,84%</b>
Provisiones	129	402	-67,91%
Deudas por leasing financiero	20	21.468	-99,91%
Otras deudas financieras	7.164	240.393	-97,02%
Subvenciones	46	814	-94,35%
Pasivos por impuesto diferido	2.365	2.866	-17,48%
Instrumentos financieros derivados	306	3.656	-91,63%
Emissiones obligaciones y otros valores negociables	1.945	10.358	-81,22%
<b>Total Pasivos no corrientes</b>	<b>11.975</b>	<b>279.957</b>	<b>-95,72%</b>
Deuda Por leasing Financiero	21.616	3.226	570,06%
Otras deudas financieras corrientes	244.184	2.915	8.276,81%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	29.346	24.735	18,64%
Instrumentos financieros derivados	2.515	-	
Pasivo por impuesto sobre las ganancias corrientes	619	505	22,57%
Otros pasivos corrientes	2	8	-75%
<b>Total Pasivos corrientes</b>	<b>298.282</b>	<b>31.389</b>	<b>850,28%</b>
<b>Total Pasivos</b>	<b>236.284</b>	<b>252.561</b>	<b>-6,44%</b>

- **Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas**

(miles de euros)	30/06/2015	30/06/2014	% var.15/14
Ingresos por Alquileres	52.433	52.189	0,47%
Otros Ingresos	5.536	3.936	40,65%
<b>Total Ventas</b>	<b>57.969</b>	<b>56.125</b>	<b>3,29%</b>
Aprovisionamientos	-9.356	-9.668	-3,23%
Gastos de Personal	-17.113	-17.771	-3,70%
Dotación Amortización	-12.695	-15.125	-16,07%
Deterioros	-711	-	100,00%
Variación de provisiones de tráfico	-1.336	-2.211	-39,57%
Otros Gastos	-20.712	-21.119	-1,93%
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>-3.954</b>	<b>-9.742</b>	<b>-59,41%</b>
Ingresos Financieros	3.528	7.998	-55,89%
Gastos Financieros	-7.354	-7.683	-4,28%
Resultado Financiero neto	-3.826	315	-1314,60%
<b>Beneficio antes Impuestos</b>	<b>-7.780</b>	<b>-9.427</b>	<b>-25,69%</b>
Impuesto sobre las ganancias	-237	-162	46,30%
Participaciones no Dominantes	-40	-91	-56,04%
<b>Resultado atribuible a la sociedad dominante</b>	<b>-7.977</b>	<b>-9.498</b>	<b>-16,01%</b>

Comentarios sobre las variaciones más significativas en las partidas de la información financiera periódica a nivel consolidado, correspondiente al periodo de seis meses cerrado a 30 de junio de 2015 y a 30 de junio de 2014:

#### **Patrimonio neto**

Durante el periodo de seis meses cerrado a 30 de junio de 2015, se ha producido una reducción significativa del patrimonio neto con respecto a ese mismo periodo en el ejercicio 2014, disminuyendo en 27.046 miles de euros hasta una cifra de -73.973 miles de euros a 30 de junio de 2015. El principal motivo de esta reducción es el incremento de las pérdidas acumuladas en un 47,18% (pasando de -57.327 miles de euros a 30 de junio de 2014, a -84.373 miles de euros a 30 de junio de 2015). Esta desviación se produjo por los 7.977 miles de euros de pérdidas reconocidas en el primer semestre de 2015 y por los 19.069 miles de euros de pérdidas reconocidas en el segundo semestre de 2014.

Por otro lado, durante el periodo de referencia, se ha producido un incremento de las partidas de capital social y prima de emisión, el cual se debe a las conversiones de Bonos en acciones realizadas durante el primer semestre de 2015 y el segundo semestre de 2014.

El efecto neto de las variaciones de las partidas que conforman el patrimonio neto resulta no obstante en una reducción de un 25,84% respecto de este mismo periodo en el ejercicio anterior.

#### **Pasivos corrientes y no corrientes**

La reducción de los pasivos no corrientes y el consiguiente incremento de los pasivos corrientes se debe al incumplimiento a 31 de diciembre de 2014 de los *covenants* asumidos por GAM bajo los contratos de financiación suscritos con anterioridad a la Reestructuración 2015, que supuso la reclasificación de la deuda financiera de GAM en los términos descritos anteriormente en esta Nota de Síntesis.

#### **Resultado de explotación**

El crecimiento del resultado de explotación se fundamenta en el incremento de los ingresos totales principalmente en el segmento España, así como en la reducción de la dotación a la amortización por las bajas de activos por enajenación de inmovilizado y por la variación en las provisiones de tráfico derivada del endurecimiento de las políticas de cobros y riesgos.

#### **Ingresos financieros**

Los ingresos financieros percibidos durante el primer semestre del ejercicio 2015 se corresponden con la actualización en la valoración de derivados y diferencias positivas de cambio. La reducción que experimenta esta partida se debe a que hasta la fecha y durante el periodo cubierto por la información financiera histórica la Sociedad ha tenido ingresos financieros derivados de quitas acordadas con entidades financieras (tal y como se ha indicado en el apartado 20.1 anterior) y estas operaciones no han

tenido lugar durante el primer semestre del ejercicio 2015.

**Resultado financiero neto**

La reducción del resultado financiero neto se produjo por la minoración de los ingresos financieros en 4.470 miles de euros.

**Resultado atribuible a la sociedad dominante**

La disminución del resultado atribuible a la sociedad dominante deriva de las variaciones ocurridas en relación con el resultado de explotación y el resultado financiero neto comentados anteriormente.

Cifras consolidadas en miles de euros (excepto %) a 30 de junio	NIIF		
	2015	2014	Var. %
<b>Datos de la cuenta de pérdidas y ganancias</b>			
Ventas	52.433	52.189	0,46%
EBITDA	8.741	5.383	62,38%
% EBITDA sobre ventas	16,67 %	10,31%	61,69%
Beneficio de explotación	-3.954	-9.742	-59,41%
% Beneficio de explotación sobre ventas	-7,54%	-18,67%	-59,61%
Beneficio del ejercicio	-8.017	(9.589)	-16,39%
% Beneficio del ejercicio sobre ventas	-15,29%	-18,37%	-16,77%
<b>Datos del Balance de Situación</b>			
Inmovilizado material	144.655	163.242	-11,39%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	45.785	45.833	-0,10%
Capital social	8.984	4.572	96,50%
Total Patrimonio neto	-73.973	-58.785	25,84%
Deuda por leasing financiero corriente y no corriente	21.636	24.694	-12,38%
Deuda financiera neta	265.619	272.269	-2,44%
Deuda total	274.929	278.360	-1,23%
<i>Corriente</i>	9.129	6.141	48,66%
<i>No corriente</i>	265.800	272.219	-2,36%
Total activos/pasivos	236.284	252.561	-6,44%

Los principales ratios financieros son los que se muestran a continuación (todos ellos anualizados excepto patrimonio neto/deuda total; deuda financiera neta/patrimonio neto y el fondo de maniobra operativo, que por su carácter no resultan anualizables).

Cifras a 30 de junio	NIIF	
	2015	2014
<b>Principales ratios financieros</b>		



Ratio de apalancamiento (Activo Total / Total patrimonio neto) <sup>(5)</sup>	100%	100%
Ratios de endeudamiento		
- Total patrimonio neto / Deuda total <sup>(6)</sup>	100%	100%
- Deuda total / EBITDA	31,45x	51,71x
- Deuda financiera neta/EBITDA	30,38x	50,58x
- Deuda financiera neta / Patrimonio neto <sup>(7)</sup>	100%	100%
Retorno sobre Fondos Propios <sup>(8)</sup>	0%	0%
Retorno sobre activos	-3,39%	-3,80%
Fondo de maniobra operativo	-233.329	32.422
Dividendo por acción	-	-
Beneficio (pérdida) básico por acción	-0,57	-0,38
Beneficio (pérdida) diluido por acción	-0,57	-0,38
Cotización de la acción al final del periodo	0,39	0,78
PER	-0,68	-2,05
Fondo de maniobra operativo sobre ventas	-445%	62,12%
Periodo medio de cobro (días)	140	131
Periodo medio de pago (días)	122	129

En la siguiente tabla se recogen los ratios operativos más indicativos:

Cifras a 30 de junio	2015	2014
<b>Principales ratios operativos</b>		
Uso medio de los equipos	57%	52%
Facturación media por delegación (miles de euros)	602,68	555,20
Facturación media por equipo (miles de euros)	2,08	1,96

Por último, a continuación se recogen las principales cifras operativas a 30 de junio de 2015 y 2014:

Cifras operativas consolidadas a 30 de junio	2015	2014
Número total de equipos	25.170	26.640
Número de delegaciones	87	94

<sup>5</sup> Se ha considerado un ratio del 100% puesto que el patrimonio neto de la Sociedad es negativo y la totalidad de los recursos son ajenos.

<sup>6</sup> La deuda total incluye deuda (corriente y no corriente) por *leasing* y *renting*, préstamos, bonos convertibles, deuda no bancaria (*vendor loan* y proveedores de inmovilizado), pólizas de crédito y descuento comercial. Se ha considerado un ratio del 100% puesto que el patrimonio neto de la Sociedad es negativo y la totalidad de los recursos son ajenos.

<sup>7</sup> El patrimonio neto incluye capital social, prima de emisión, ganancias acumuladas e intereses minoritarios, menos acciones propias. Los ratios de deuda financiera neta sobre EBITDA y deuda financiera neta sobre patrimonio neto, a efectos de los *covenants* incluidos en los contratos financieros de la Sociedad, se encuentran calculados y explicados en el apartado 10.1 de este Documento de Registro.

<sup>8</sup> ROE calculado como beneficio del ejercicio anualizado entre el patrimonio neto. El ROE mide la rentabilidad neta sobre la inversión realizada por los accionistas. Se ha considerado un ratio del 0% puesto que tanto el beneficio del ejercicio como el patrimonio neto de la Sociedad son negativos.

		Número de empleados	1.048	1.068
<b>B.8</b>	<i>Información financiera seleccionada pro forma, identificada como tal.</i>	No procede. No se ha producido ningún cambio bruto significativo en la situación del Emisor a raíz de una operación determinada que haya dado lugar a una variación superior al 25% en uno o varios indicadores del volumen de negocio de GAM.		
<b>B.9</b>	<i>Si se realiza una previsión o estimación de los beneficios, indíquese la cifra.</i>	No procede. El Folleto no contiene ninguna estimación de beneficios.		
<b>B.10</b>	<i>Descripción de la naturaleza de cualquier salvedad en el informe de auditoría sobre la información financiera histórica.</i>	Si bien no existe ninguna salvedad ni limitación al alcance en los informes de auditoría elaborados en relación con las cuentas anuales individuales de la Sociedad o consolidadas del Grupo GAM correspondientes a los ejercicios 2012, 2013 y 2014, dichos informes contienen párrafos de énfasis.		
<b>B.11</b>	<i>Si el capital de explotación no es suficiente para los actuales requisitos del emisor, inclúyase una explicación.</i>	Con la información disponible hasta la fecha, GAM considera que el capital circulante del que disponen en la actualidad las sociedades pertenecientes al Grupo GAM, y teniendo en cuenta lo que se espera generar en los próximos meses, será suficiente para cubrir las necesidades operativas y de negocio del Grupo durante los próximos doce (12) meses.		
<b>Sección C - Valores</b>				
<b>C.1</b>	<i>Tipo y clases de valores ofertados.</i>	Los valores objeto de admisión a cotización son acciones ordinarias de GAM, de diez céntimos de euro de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las existentes en la actualidad (las "Acciones Nuevas"). Los códigos ISIN provisionales asignados por la Agencia Nacional de Codificación de Valores Mobiliarios a las Acciones Nuevas son los siguientes: (i) acciones emitidas con motivo del Primer Aumento de Capital: ISIN ES0141571135; (ii) acciones emitidas con motivo del Segundo Aumento de Capital: ISIN ES0141571143; y (iii) acciones emitidas con motivo del Tercer Aumento de Capital: ISIN ES0141571150.  Una vez se admitan a cotización las Acciones Nuevas, todas las acciones de la Sociedad tendrán asignado el código ISIN ES0141571119, correspondiente a las acciones de GAM actualmente en circulación.		
<b>C.2</b>	<i>Divisa de emisión de los valores.</i>	Euros (€).		
<b>C.3</b>	<i>Número de acciones emitidas y desembolsadas.</i>	La Sociedad tiene emitidas 331.550.941 acciones de 0,10 euros de valor nominal cada una de ellas, de una única clase y serie, totalmente suscritas y desembolsadas y representadas mediante anotaciones en cuenta.		
<b>C.4</b>	<i>Descripción de los derechos vinculados a los valores.</i>	Las Acciones Nuevas son acciones ordinarias que gozan de los mismos derechos políticos y económicos que las restantes acciones de la Sociedad, tal y como éstos se regulan en la LSC y en los Estatutos Sociales de la Sociedad. Los Estatutos Sociales no establecen prestaciones accesorias, privilegios, facultades o deberes especiales dimanantes de la titularidad de las acciones de la Sociedad. En particular, las Acciones Nuevas confieren a sus titulares los siguientes derechos: <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Derechos de dividendos</li> <li>2. Derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de Accionistas</li> <li>3. Derechos de suscripción preferente en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase</li> <li>4. Derecho de participación en los beneficios del Emisor</li> <li>5. Derecho de participación en cualquier excedente en caso de liquidación</li> <li>6. Derecho de información</li> </ol>		
<b>C.5</b>	<i>Descripción de cualquier restricción sobre la</i>	No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones de la Sociedad, por lo que las Acciones Nuevas serán libremente transmisibles con arreglo a lo dispuesto en la LSC, la LMV y demás normativa vigente, salvo por: (i) el compromiso de no transmitir o de cualquier otra forma disponer, directa o		

	<i>libre transmisibilidad de los valores.</i>	indirectamente, de las Acciones Nuevas durante un periodo de 12 meses desde la fecha de cierre del Acuerdo Marco, esto es, desde el 29 de julio de 2015 (el " <b>Lock Up</b> "), asumido por las entidades titulares de los créditos que han sido objeto de Capitalización en GAM (las " <b>Entidades Suscriptoras</b> "); y (ii) los compromisos asumidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco Popular Español, S.A., Banco de Sabadell, S.A. (y su filial BanSabadell Inversió Desenvolupament, S.A.), Banco Santander, S.A., Bankia, S.A., CaixaBank, S.A. (y su filial Hiscan Patrimonio S.A.), Kutxabank, S.A. y Liberbank, S.A. (las " <b>Entidades G-8</b> ") bajo el Acuerdo de Accionistas y de Gestión suscrito por ellas en relación con su participación en GAM (tal y como este término se define en el apartado D.1.4 de esta Nota de Síntesis).
<b>C.6</b>	<i>Negociación.</i>	Mediante escritos de fecha 22 de septiembre de 2015, se solicitó la admisión a negociación de las Acciones Nuevas en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).
<b>C.7</b>	<i>Descripción de la política de dividendos.</i>	La Sociedad (i) no ha repartido dividendos entre sus accionistas desde su constitución;(ii) no ha repartido importe alguno con cargo a los resultados de los ejercicios 2014, 2013 y 2012, (iii) ni tiene previsto repartir dividendo a cuenta alguno con cargo a los resultados del ejercicio 2015.  La Sociedad no tiene ninguna política concreta en materia de distribución de dividendos. A día de hoy, y debido a los compromisos asumidos con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco de Sabadell, S.A., Banco Popular Español, S.A., Banco Santander, S.A., Bankia, S.A., CaixaBank, S.A., Catalunya Banc, S.A., Hiscan Patrimonio, S.A., Kutxabank, S.A., Liberbank, S.A., Abanca Corporación Industrial y Empresarial, S.L.U., Deutsche Bank, S.A.E. y Banco de Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria, S.A., (las " <b>Entidades Financiadoras</b> ") bajo el Contrato de Financiación (tal y como este término se define en el apartado 1.2 de la Sección D1 de esta Nota de Síntesis) GAM no podrá repartir dividendos durante la vigencia del Contrato de Financiación (esto es, hasta el 30 de marzo de 2021), dado que éste prohíbe expresamente al Emisor acordar o abonar cualquier distribución y/o realizar pagos por cualquier otro concepto a favor de cualquier tercero distinto de las sociedades del Grupo GAM.
<b>Sección D - Riesgos</b>		
<b>D.1</b>	<i>Información fundamental sobre los principales riesgos específicos del emisor o de su sector de actividad.</i>	<p><b>1. Factores de riesgo específicos del emisor</b></p> <p>1.1 <u>GAM no puede garantizar la obtención de beneficios como consecuencia de su estrategia de crecimiento ni la inexistencia de consecuencias negativas para las actividades actuales de GAM</u></p> <p>La estrategia de crecimiento de GAM se basa en incrementar su presencia y la de su oferta de alquiler en los mercados internacionales, en incrementar la diversificación hacia nuevos sectores en los que tradicionalmente no existe una cultura del alquiler de maquinaria (sectores industriales o de energías renovables) y en la reducción de costes. Los riesgos e incertidumbres asociados a esta estrategia se refieren a (i) la rentabilidad de las nuevas delegaciones de GAM; (ii) la incertidumbre en relación con las posibilidades de aumentar la cuota de mercado de GAM; (iii) la dificultad en contratar y retener personal adicional cualificado; (iv) el riesgo de gestión del negocio en distintos países y (v) la necesidad de eliminar los costes redundantes y de reducir los gastos generales.</p> <p>1.2 <u>Riesgos derivados del volumen de endeudamiento</u></p> <p>La Sociedad tiene una deuda por arrendamiento financiero, préstamos sombra e instrumentos de financiación similares, así como préstamos participativos y bonos convertibles por importe de 187.512 miles de euros a 29 de julio de 2015, tras completar el proceso de Reestructuración 2015 (tal y como este término se define más adelante en este apartado D.1.2), la cual representa un 85% del pasivo total y 10,34 veces los fondos propios a dicha fecha. Del total indicado 161.058 miles de euros han sido objeto de refinanciación en el marco de la referida Reestructuración 2015 y los restantes 26.454 miles de euros se refieren a deuda del Grupo GAM con proveedores de inmovilizado y con entidades financieras extranjeras que no ha sido objeto de refinanciación en el marco de la Reestructuración 2015.</p> <p>En 2015, la Sociedad y dos de sus filiales han firmado un acuerdo marco de reestructuración (el "<b>Acuerdo Marco</b>") y un contrato de financiación sindicado (el "<b>Contrato de Financiación</b>") (conjuntamente el Acuerdo Marco y el Contrato de Financiación, los "<b>Acuerdos de Refinanciación</b>") con las Entidades Financiadoras, acreedoras del Grupo GAM y tenedoras de deuda representativa conjuntamente de, aproximadamente, un 95,7% del pasivo financiero del Grupo, por medio de los que se regulan las condiciones de la reestructuración de cerca de 266.513 miles de euros de deuda del Grupo (la "<b>Reestructuración 2015</b>").</p> <p>Tras la Reestructuración 2015, toda la deuda de la Sociedad en manos de las Entidades Financiadoras está sujeta a determinados compromisos o <i>covenants</i> habituales en contratos de financiación de estas características.</p> <p>Asimismo, la Sociedad debe mantener determinados ratios a nivel consolidado, de deuda financiera neta / EBITDA. El incumplimiento de los compromisos mencionados o de los referidos ratios financieros constituiría un supuesto de incumplimiento y vencimiento anticipado de cualquiera de</p>

		<p>los contratos actualmente vigentes de los grupos de endeudamiento del Grupo GAM que se incluyen en la Reestructuración 2015.</p> <p>La Reestructuración 2015 ha sido concebida para que la deuda no capitalizada de GAM resulte sostenible. Sin embargo, GAM no puede garantizar la generación de ingresos suficientes para poder amortizar la deuda o para hacerlo en los plazos estipulados en su financiación bancaria.</p> <p>1.3 <u>Dependencia de personal clave</u></p> <p>GAM depende en buena medida de determinado personal clave. La pérdida de los servicios de cualquier miembro clave del equipo directivo podría tener un impacto significativo adverso en el negocio de la Sociedad y del Grupo GAM. GAM no puede garantizar la permanencia del equipo directivo ni de los máximos responsables de las direcciones funcionales ni internacionales.</p> <p>1.4 <u>Riesgos asociados al Acuerdo de Accionistas y de Gestión</u></p> <p>Las Entidades G-8, titulares de un 65,36% del capital social de GAM a la fecha de este Folleto han encomendado a Phoenix Recovery Management, S.L. (el "<b>Gestor</b>"), sociedad participada al 50% por N Más 1 IBG, S.A. y McKinsey &amp; Company, S.L., mediante la suscripción de un contrato de accionistas y de gestión parte de cuyo clausulado fue comunicado al mercado (el "<b>Acuerdo de Accionistas y de Gestión</b>") la gestión y administración de sus participaciones accionariales en GAM, atribuyéndole facultades de administración y de gestión que normalmente están atribuidas y son competencia del Consejo de Administración. Cualquier disfunción en los servicios u operaciones del Gestor podría tener un efecto material adverso en el negocio de la Sociedad, en el resultado de sus operaciones, su situación financiera y sus previsiones de futuro.</p> <p>A su vez, las Entidades G-8 han acordado la constitución de un comité de seguimiento en el seno del cual se adoptarán determinadas decisiones relevantes para GAM conforme a un régimen general de mayorías del 66% (el "<b>Comité de Seguimiento</b>"). Dado que de la suma de las participaciones de las mencionadas entidades en GAM resulta una participación por sí misma suficiente para adoptar acuerdos, las decisiones de los órganos societarios de la Sociedad sobre estas materias estarán determinadas por la posición que adopten las mencionadas entidades en el Comité de Seguimiento.</p> <p>Las Entidades G-8 han adquirido sus respectivas participaciones en GAM como consecuencia de la Reestructuración 2015. Sin perjuicio de la obligación de Lock Up que tales entidades han asumido ante GAM, y de los pactos de desinversión que fueron comunicados al mercado, no cabe anticipar en el momento actual cuál es la estrategia que cada una de esas entidades adoptará en el futuro respecto de su inversión en GAM y, en particular, si tales entidades tienen el propósito de permanecer en el accionariado de GAM.</p> <p>En este sentido, la amplitud del objeto social y de los intereses de las entidades anteriormente indicadas hace que exista la posibilidad de que las mismas hayan otorgado u otorguen financiación a otras sociedades que tengan objeto similar al de la Sociedad, lo que podría dar lugar a eventuales conflictos de interés.</p> <p>Por otro lado, si el Gestor o el Comité de Seguimiento no fueran capaces de asignar el tiempo o los recursos apropiados para atender las funciones que deben desempeñar, la Sociedad podría no ser capaz de implantar su plan de negocio.</p> <p>1.5 <u>Riesgos asociados a instrumentos financieros</u></p> <p>Las actividades del Grupo están expuestas a diversos riesgos financieros:</p> <p><b>a) Riesgo de crédito.</b> El riesgo de crédito del Grupo se origina fundamentalmente por los saldos a cobrar a sus clientes comerciales. A 30 de junio de 2015 la cifra de clientes del Grupo GAM en situación de mora asciende a aproximadamente 4.500 miles de euros. GAM, teniendo en cuenta su experiencia y la casuística propia de los clientes muy vinculados al sector de la construcción, no considera estrictamente como mora el importe de aquellas facturas desde cuyo vencimiento no hayan transcurrido al menos 60 días. Dicho importe ascendía a 7,4 miles de euros a 31 de diciembre de 2014. Véase para más información el apartado 2.4 siguiente de esta sección D.1.</p> <p><b>b) Riesgo de tipo de cambio.</b> 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. La Sociedad no tiene contratadas coberturas para minimizar el impacto de las fluctuaciones en el tipo de cambio de las referidas divisas.</p> <p><b>c) Riesgo de liquidez.</b> El Grupo acude de forma habitual al descuento comercial, a la cesión a los bancos de cuentas a cobrar mediante contratos de <i>factoring</i> y a la disposición puntual de las pólizas de crédito suscritas con diversas entidades financieras. A través de estos instrumentos, GAM intenta paliar desfases en la tesorería del Grupo provocados por un período medio de cobro que según es habitual en el sector excede de tres meses. El límite total de las distintas líneas operativas que la Sociedad tiene vigentes asciende a 35.621 miles de euros,</p>
--	--	---

		<p>habiendo dispuesto la Sociedad a la fecha de este Folleto de un total de 18.149 miles de euros bajo dichas líneas operativas. La capacidad del Grupo para obtener dicha financiación depende de diversos factores, algunos de los cuales se encuentran fuera de su control.</p> <p><b>1.6 <u>Riesgos derivados de la presencia del Grupo a nivel internacional y en economías emergentes</u></b>  La presencia del Grupo en México, Brasil, Colombia, Chile, Perú, Panamá, República Dominicana, Marruecos, Arabia Saudí, Polonia, Rumanía, Bulgaria y Portugal supone una exposición a determinados riesgos no presentes en economías más maduras o con menor grado de inestabilidad. Los mercados emergentes y otros mercados internacionales en los que GAM opera están sometidos a riesgos políticos y jurídicos menos habituales en Europa y Norteamérica (por ejemplo, nacionalización y expropiación de activos de titularidad privada, inestabilidad política y social, cambios repentinos en el marco regulatorio y en las políticas gubernamentales, variaciones en las políticas fiscales y/o controles de precios) y están más expuestos al riesgo de inestabilidad macroeconómica y volatilidad en términos de PIB, inflación, tipos de cambio y tipos de interés, a la devaluación de la moneda local, a cambios políticos que afecten a las condiciones económicas y a crisis económicas en general, lo cual podría tener un efecto negativo en las actividades del Grupo. No resulta posible para el Grupo realizar una predicción fiable acerca de la probabilidad de materialización de cualquiera de los potenciales riesgos indicados, si bien tal materialización podría afectar negativamente al negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo GAM.</p> <p><b>1.7 <u>Litigios</u></b>  A excepción de (i) el procedimiento abreviado 5817/2011 en el que se ha presentado una solicitud de indemnización por importe de 564.445 euros frente a GAM Estructuras Alquiler de Maquinaria, S.L. junto a su aseguradora y (ii) la investigación que está siendo llevada a cabo por las autoridades laborales portuguesas frente a GAM Portugal – Alquiler de Máquinas e Equipamentos, Lda. en relación con un accidente laboral del que resultaron dos víctimas, una de ellas mortales, la Sociedad no tiene constancia de la existencia de ninguna reclamación de carácter judicial ni extrajudicial que pueda tener un efecto material adverso en su situación financiera, en su negocio, sus previsiones de futuro o los resultados de sus operaciones. No obstante lo anterior, en el futuro GAM podría recibir reclamaciones relacionadas con, entre otros, defectos de cualquier naturaleza en la maquinaria alquilada o en los materiales utilizados para su construcción o para el arreglo de su parque de maquinaria. Cualquiera de las reclamaciones anteriores, incluidas cualesquiera reclamaciones relacionadas con el negocio y la actividad de GAM, podría tener un efecto material adverso en el negocio de la Sociedad, en el resultado de sus operaciones, su situación financiera y sus previsiones de futuro.</p> <p><b>1.8 <u>Averías o deterioros en los sistemas informáticos de la Sociedad</u></b>  La tecnología y los sistemas informáticos de la Sociedad son fundamentales para su negocio y su éxito en el mercado del alquiler de maquinaria. Cualquier avería o deterioro en los sistemas informáticos de la Sociedad podría interrumpir su funcionamiento y conllevar costes que derivarían en una reducción de los ingresos de la Sociedad. Todo ello podría tener un efecto material adverso en el negocio de la Sociedad, en el resultado de sus operaciones, su situación financiera y sus previsiones de futuro.</p> <p><b>1.9 <u>Impacto de las obligaciones de pago y/o entrega de acciones de GAM bajo el Plan de Retribución Extraordinario sobre la situación financiera del Grupo</u></b>  La Sociedad ha suscrito un Plan de Retribución Extraordinario que incluye, entre otras cuestiones, la entrega de acciones y/o efectivo al Equipo Gestor. El impacto económico para la Sociedad derivado de la entrega de acciones y/o efectivo al Equipo Gestor variará en función del precio de cotización de las acciones de GAM en las correspondientes fechas de devengo.  A fecha de este Folleto la Sociedad está trabajando en la valoración real de las obligaciones de GAM derivadas del Plan, sin que resulte posible a día de hoy proporcionar una estimación de su impacto.  El Grupo GAM reconocerá y contabilizará el impacto económico derivado del Plan en los estados financieros consolidados anuales correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2015. Asimismo, en el futuro y durante el periodo de vigencia del Plan, GAM contabilizará los efectos derivados de la entrega de acciones y/o efectivo bajo el Plan en cada ejercicio contable, quedando esto debidamente reflejados en los correspondientes estados financieros consolidados anuales.  El impacto económico efectivo de las obligaciones de GAM derivadas del Plan podría tener un efecto un efecto material adverso en el negocio de la Sociedad, en el resultado de sus operaciones, su situación financiera y sus previsiones de futuro.</p> <p><b>2. Factores de riesgo derivados del sector de actividad del emisor y de la situación económica actual</b></p> <p><b>2.1 <u>El deterioro condiciones económicas españolas y globales podría afectar negativamente al negocio</u></b></p>
--	--	---

		<p><u>del Grupo GAM. Inestabilidad política y monetaria en Europa</u></p> <p>La evolución del negocio del Grupo está estrechamente vinculada al ciclo económico de los países, regiones y ciudades en los que el Grupo opera.</p> <p>En los últimos años, la economía española ha experimentado un periodo de incertidumbre económica y financiera. Más recientemente, la economía española y la de otros mercados afectados por la crisis en los que el Grupo GAM opera han mostrado signos de mejoría. La economía española volvió a experimentar crecimiento en el primer trimestre de 2015 y se espera, según la Comisión Europea, que el PIB crezca un 2,8% en 2015 y un 2,6% en 2016, respectivamente.</p> <p>Si el entorno económico mundial y, especialmente, el español, no consolidan la incipiente recuperación según lo esperado o incluso vuelven a un entorno de recesión y crisis económica, el negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo GAM se verían afectados negativamente.</p> <p>Además, el Grupo GAM depende en gran medida de las economías de otros países en los que comercializa sus productos y servicios, habiendo sufrido, la economía global, un deterioro significativo en estos últimos años, como resultado de una aguda crisis financiera y de liquidez. Dicha crisis ha tenido un impacto global, afectando tanto a las economías emergentes como a las occidentales.</p> <p>Adicionalmente, la incertidumbre política está creciendo en España. La eventual salida de Grecia de la Eurozona y/o de la Unión Europea podría suponer un efecto material adverso para el Grupo GAM debido, por ejemplo, a un efecto contagio en otras economías europeas, un impacto en el coste y disponibilidad del crédito o a la generación de incertidumbres o alteraciones perjudiciales en el sector financiero.</p> <p>2.2 <u>Concentración de las operaciones en España, evolución negativa de la actual situación económica nacional y del sector de la construcción, en particular de la obra civil</u></p> <p>La situación económica general y nacional ha sufrido una importante desaceleración desde 2009 y hasta hace aproximadamente un año, 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.</p> <p>La reciente desfavorable coyuntura económica y la reducción de la actividad en el mercado español derivada de la misma han provocado un descenso de la demanda de maquinaria en este mercado, afectado a los ingresos ordinarios de la Sociedad, que en 2014 han sufrido una caída del 14% con respecto al ejercicio 2013.</p> <p>No obstante y como se ha indicado, la economía española y la de otros mercados afectados por la crisis en los que el Grupo GAM opera han mostrado signos de mejoría en el último año. En todo caso, si dicha tendencia no se consolidara, podría afectar negativamente al negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo GAM.</p> <p>2.3 <u>El sector presenta un elevado número de competidores. Las presiones competitivas podrían provocar una reducción de la cuota de mercado o de los precios de GAM</u></p> <p>El sector de alquiler de maquinaria en España está muy fragmentado, con un número elevado de pequeños operadores y donde sólo unos pocos, entre ellos GAM, tienen una cuota de mercado nacional del 4,72% (fuente: informe ERA (<i>European Rental Association</i>)). La gran mayoría son empresas pequeñas, generalmente especializadas en una categoría determinada de máquinas. Estas pequeñas empresas pueden ser muy agresivas en precios. 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.</p> <p>2.4 <u>Empeoramiento de la situación crediticia de los clientes</u></p> <p>La evolución negativa de la economía en general y de la situación de liquidez de los agentes económicos desde 2009 ha afectado de forma negativa a los índices de morosidad. A pesar de ello, la economía española y la de otros mercados afectados por la crisis en los que el Grupo GAM opera han mostrado signos de mejoría en el último año. En todo caso, si dicha tendencia no se consolidara, 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 algunos de los clientes en cartera de GAM puedan sufrir problemas de liquidez, pudiendo ello dar lugar a retrasos en su periodo medio de pago o a la solicitud de declaración de concurso, lo que implicaría retrasos mayores e incluso una incertidumbre significativa del cumplimiento de sus obligaciones de pago.</p> <p>2.5 <u>Incertidumbres sobre la existencia de demanda de maquinaria de segunda mano a precios adecuados</u></p>
--	--	--

		<p>A 31 de diciembre de 2014 el resultado neto de venta de maquinaria usada de GAM ascendió a 0,466 miles de euros, lo que supone un 0,49% de la cifra de negocio del ejercicio 2014. El mercado de maquinaria de segunda mano resulta fundamental para GAM por cuanto le permite adaptar su parque de maquinaria a las necesidades de los clientes con los que opera, transmitiendo máquinas con menor utilización y obteniendo recursos para adquirir otras con mayor demanda.</p> <p>2.6 <u>Marco legal y fiscal aplicable en España</u></p> <p>El negocio de GAM está sujeto a la normativa relativa al Derecho inmobiliario, Derecho relativo al sector de la construcción y Derecho fiscal y tributario. Cualquier modificación de la normativa española o europea o en la interpretación o aplicación de las mismas podría por tanto tener un efecto un efecto material adverso en el negocio de la Sociedad, en el resultado de sus operaciones, su situación financiera y sus previsiones de futuro. Asimismo, la introducción de normativa medioambiental más restrictiva podría provocar grandes gastos e inversiones para GAM.</p> <p>2.7 <u>Pérdidas derivadas de bienes no asegurados</u></p> <p>El Grupo procura suscribir pólizas de seguros que cubran a sus activos y empleados frente a, entre otros, incendios, inundaciones, robos y responsabilidad civil. No obstante lo anterior, existen determinados tipos de riesgos para los que no existe mercado de seguro, como las pérdidas por actos terroristas o conflictos bélicos o la responsabilidad civil derivada de la contaminación medioambiental. En el caso de que se produzca un siniestro no asegurado o que supere los límites asegurados, el Grupo podría perder todo o parte del capital invertido en un bien mueble o inmueble o dejar de percibir los futuros ingresos derivados de éstos.</p> <p>2.8 <u>Riesgos a los que están sometidos los activos de la Sociedad. Riesgo de accidentes en las obras en las que se emplean equipos del Grupo GAM</u></p> <p>A pesar de que GAM considera que tiene suficientemente cubiertos los riesgos a los que están sometidos los activos de la Sociedad mediante los contratos de seguro que tiene suscritos, el Grupo GAM puede verse afectado por accidentes que se produzcan en las obras que involucren maquinaria alquilada por el Grupo GAM, particularmente en los sectores de la construcción e industrial, aun cuando sus máquinas sean alquiladas sin operarios. Estos accidentes pueden provocar retrasos en la finalización de los proyectos, lo que podría conllevar a su vez retrasos en el pago de sus clientes, así como potenciales reclamaciones por parte de los clientes y/o afectados, que buscarían obtener una compensación y/o la rescisión de los contratos. También podrían producirse lesiones o incluso la muerte a personas.</p>				
<p><b>D.3</b></p>	<p><i>Información fundamental sobre los principales riesgos específicos de los valores.</i></p>	<p><b>Factores de riesgo inherentes a las acciones objeto de admisión a cotización</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <u>Aprobación o pago de dividendos:</u> Debido a los compromisos (<i>covenants</i>) asumidos con las Entidades Suscriptoras en el Contrato de Financiación, GAM no podrá repartir dividendos durante la vigencia del Contrato de Financiación (esto es, hasta el 31 de marzo de 2021).</li> <li>2. <u>Dilución:</u> En caso de que (a) la Sociedad emita los warrants a favor de las Entidades Suscriptoras, en los términos previstos en el Contrato de Financiación (los "<b>Warrants</b>"); y/o (b) los titulares de bonos convertibles emitidos por GAM actualmente en circulación soliciten la conversión de sus bonos, los actuales accionistas de GAM podrían ver diluida su participación en el capital de la Sociedad. La dilución máxima prevista para el caso de que se produzca la conversión del cien por cien de los bonos en circulación y se emitan los Warrants, es de un 17,91%.</li> <li>3. <u>Impacto de las ventas de acciones procedentes del aumento de capital en el precio de cotización:</u> La venta de un número sustancial de acciones de la Sociedad en el mercado tras su admisión a cotización y una vez expirado el periodo de Lock Up, o la percepción por el mercado de que esto podría ocurrir, podría afectar negativamente al precio de cotización de las acciones de la Sociedad y a la capacidad de ésta para obtener capital adicional mediante futuras emisiones.</li> <li>4. <u>Volatilidad del precio de cotización de las acciones:</u> La Sociedad no puede asegurar que las acciones emitidas como consecuencia del aumento de capital vayan a cotizar a un precio igual o similar al precio al que se realiza la emisión. El valor de cotización de las acciones de la Sociedad puede ser volátil.</li> </ol>				
<p><b>Sección E - Oferta</b></p>						
<p><b>E.1</b></p>	<p><i>Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión/oferta.</i></p>	<p>La Sociedad no ha percibido ingreso alguno con motivo de la emisión y admisión a cotización de las Acciones Nuevas, dado que el Aumento de Capital (tal y como este término se define a continuación en este mismo apartado) se ha llevado a cabo mediante la capitalización de créditos. Los gastos estimados de la admisión a cotización de las Acciones Nuevas son los que se indican a continuación:</p> <table border="1" data-bbox="516 1808 1425 1854"> <thead> <tr> <th data-bbox="516 1808 1166 1854">Concepto</th> <th data-bbox="1166 1808 1425 1854">Euros</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td> </td> <td> </td> </tr> </tbody> </table>	Concepto	Euros		
Concepto	Euros					

		<table border="1"> <tr> <td>Aranceles de Registro Mercantil y notariales</td> <td>165.682,24€</td> </tr> <tr> <td>Tasas de la CNMV</td> <td>12.000€</td> </tr> <tr> <td>Tarifas y cánones de la Bolsa de Madrid, la Bolsa de Barcelona, la Bolsa de Bilbao, la Bolsa de Valencia e Iberclear</td> <td>38.244,33€</td> </tr> <tr> <td>Otros gastos (legales, imprenta, auditoría y otros asesores)</td> <td>1.715.959,19</td> </tr> <tr> <td><b>Total</b></td> <td><b>1.931.885,76€</b></td> </tr> </table> <p>Los gastos totales de la emisión y admisión a cotización representan, aproximadamente, el 2,17% del contravalor de las Acciones Nuevas.</p>	Aranceles de Registro Mercantil y notariales	165.682,24€	Tasas de la CNMV	12.000€	Tarifas y cánones de la Bolsa de Madrid, la Bolsa de Barcelona, la Bolsa de Bilbao, la Bolsa de Valencia e Iberclear	38.244,33€	Otros gastos (legales, imprenta, auditoría y otros asesores)	1.715.959,19	<b>Total</b>	<b>1.931.885,76€</b>
Aranceles de Registro Mercantil y notariales	165.682,24€											
Tasas de la CNMV	12.000€											
Tarifas y cánones de la Bolsa de Madrid, la Bolsa de Barcelona, la Bolsa de Bilbao, la Bolsa de Valencia e Iberclear	38.244,33€											
Otros gastos (legales, imprenta, auditoría y otros asesores)	1.715.959,19											
<b>Total</b>	<b>1.931.885,76€</b>											
<p><b>E.2</b></p>	<p><i>Motivos de la oferta, destino de los ingresos, previsión del importe neto de los ingresos.</i></p>	<p>La Reestructuración 2015 ha supuesto la capitalización de aproximadamente 89.067 miles de euros de deuda del Grupo GAM (la "<b>Capitalización</b>") dando lugar a tres aumentos de capital sucesivos por importes de 20.756.161,70 euros de nominal (con una prima de emisión total de 61.573.490,82 euros) (el "<b>Primer Aumento de Capital</b>"); 494.106,20 euros de nominal (con una prima de emisión total de 548.011,84 euros) (el "<b>Segundo Aumento de Capital</b>"); y 2.700.670,10 euros de nominal (con una prima de emisión total de 2.995.305,55 euros) (el "<b>Tercer Aumento de Capital</b>") (todos ellos conjuntamente, el "<b>Aumento de Capital</b>"), entre otras cuestiones, con el objeto de reducir el endeudamiento financiero del Grupo y fortalecer su estructura de capital. Los créditos que han sido objeto de capitalización bajo el Acuerdo Marco derivan de:</p> <p>(a) <u>Deuda Participante</u>: créditos derivados de los contratos de financiación e instrumentos de deuda suscritos por el Grupo GAM con las Entidades Suscriptoras acreedoras del Grupo que suscribieron el Acuerdo Marco.</p> <p>(b) <u>Deuda Restante de GAM</u>: créditos derivados de los contratos de financiación e instrumentos de deuda suscritos por el Grupo GAM con entidades acreedoras financiadoras que no suscribieron el Acuerdo Marco, cuyos titulares, tras la efectividad de la Homologación Judicial (tal y como se define más adelante en este apartado), han optado por la capitalización de sus créditos, como alternativa a aplicar a éstos una quita equivalente, en los términos previstos en el Acuerdo Marco y en el auto de Homologación Judicial, de conformidad con el apartado 3.b).3º.i) de la Disposición Adicional 4ª de la Ley Concursal.</p> <p>(c) <u>Deuda Proveniente de Filiales</u>: créditos derivados de la deuda que GAM España Servicios de Maquinaria, S.L.U. mantenía con determinadas Entidades Suscriptoras que suscribieron el Acuerdo Marco o se adhirieron a él con posterioridad y que, con posterioridad a la firma del Acuerdo Marco, han sido asumidas por GAM, subrogándose ésta en la posición del deudor original respecto de dichas deudas frente a las Entidades Suscriptoras en cuestión.</p> <p>Tras la culminación del proceso de Reestructuración 2015 y la ejecución de la Capitalización, las Entidades Suscriptoras han adquirido, en conjunto, una participación del 72,24% en el capital social de la Sociedad.</p> <p>De conformidad con los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas en fecha 29 de mayo de 2015, la Capitalización de la deuda de GAM se ha estructurado a través de tres acuerdos de aumento de capital separados e independientes: (a) los créditos derivados de la Deuda Participante; (b) los créditos derivados de la Deuda Restante de GAM; y (c) los créditos derivados de la Deuda Proveniente de Filiales. Los referidos acuerdos fueron aprobados con previsión de suscripción incompleta, y delegando en el Consejo de Administración las facultades necesarias para fijar las condiciones de dichos acuerdos de aumento de capital ex artículo 297 de la LSC y sujetos, entre otros, a la condición de que se obtuviera la Homologación Judicial de los acuerdos de refinanciación a los efectos de lo dispuesto en la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal (la "<b>Homologación Judicial</b>"). Así, en fecha 28 de julio de 2015, cumplida la referida condición, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó llevar a efecto la ejecución de dichos acuerdos de aumento de capital y fijar los términos y condiciones de éstos en lo no expresamente previsto por la Junta General.</p> <p>Con fecha 29 de julio de 2015 se elevaron a público los referidos acuerdos en virtud de la escritura otorgada ante el Notario de Madrid, D. Carlos de Prada Guaita, con el número 837 de su protocolo. La escritura de elevación a público del Aumento de Capital ha resultado inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en fecha 5 de agosto de 2015, causando la inscripción 111ª en la hoja abierta a la Sociedad en dicho Registro.</p>										
<p><b>E.3</b></p>	<p><i>Descripción de las condiciones de la oferta.</i></p>	<p>La emisión ha tenido por objeto, en su conjunto, 239.509.380 acciones ordinarias de la Sociedad (207.561.617 acciones emitidas con ocasión del Primer Aumento de Capital, 4.941.062 acciones emitidas con ocasión del Segundo Aumento de Capital y 27.006.701 acciones emitidas con ocasión del Tercer</p>										



		<p>Aumento de Capital). Las Acciones Nuevas tienen un valor nominal de diez céntimos de euro cada una de ellas, por lo que su importe nominal total asciende a 23.950.938 euros. Las Acciones Nuevas se encuentran actualmente emitidas y en circulación. El importe de la prima de emisión fue: (i) de 61.573.490,82 euros en el caso del Primer Aumento de Capital; (ii) de 548.011,84 euros en el caso del Segundo Aumento de Capital; y (iii) de 2.995.305,55 euros en el caso del Tercer Aumento de Capital, por lo que el importe total de la prima de emisión ascendió a 65.116.808,21 euros.</p> <p>Teniendo en cuenta el valor total nominal antes señalado y el importe total de la prima de emisión, el importe efectivo del Aumento de Capital fue de 89.067.746,21 euros, esto es, (i) de 82.329.652,52 euros en el caso del Primer Aumento de Capital; (ii) de 1.042.118,04 euros en el caso del Segundo Aumento de Capital; y (iii) de 5.695.975,65 euros en el caso del Tercer Aumento de Capital.</p> <p>Las Acciones Nuevas representan en su conjunto un 72,24% del capital social de la Sociedad, conforme al siguiente desglose:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Acciones emitidas con motivo del Primer Aumento de Capital: 62,60%</li> <li>- Acciones emitidas con motivo del Segundo Aumento de Capital: 1,49%</li> <li>- Acciones emitidas con motivo del Tercer Aumento de Capital: 8,15%</li> </ul> <p>Las Acciones Nuevas fueron suscritas mediante capitalización de créditos, por compensación entre el importe de los derechos de créditos que las Entidades Suscriptoras sostenían frente a GAM y el valor de las Acciones Nuevas.</p>
<b>E.4</b>	<i>Descripción de cualquier interés que sea importante para la emisión/oferta, incluidos los conflictivos.</i>	<p>La Sociedad no tiene conocimiento de la existencia de ninguna vinculación o interés económico significativo de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión y admisión a cotización, salvo (i) la relación estrictamente profesional derivada del asesoramiento legal y/o financiero por parte de Cuatrecasas, Gonçalves Pereira, S.L.P., PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. y Auren Auditores Mad, S.L.; y (ii) la de las Entidades Suscriptoras, quienes han devenido accionistas de la Sociedad como consecuencia de la ejecución del Aumento de Capital.</p>
<b>E.5</b>	<i>Nombre de la persona o de la entidad que se ofrece a vender el valor.</i>	<p>No procede. No hay una oferta de valores.</p>
<b>E.6</b>	<i>Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la oferta. En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva oferta.</i>	<p>En el Aumento de Capital no se confirieron derechos de suscripción preferente para los accionistas de la Sociedad al tratarse de tres aumentos de capital por compensación de créditos (artículos 301 y 304 de la Ley de Sociedades de Capital).</p> <p>Con motivo del Aumento de Capital, la participación de cada accionista que no ha suscrito Acciones Nuevas ha experimentado una dilución del 72,24% en cuanto a sus derechos económicos y políticos respecto a la situación previa a la ejecución del Aumento de Capital.</p>
<b>E.7</b>	<i>Gastos estimados aplicados al inversor por el emisor o el oferente.</i>	<p>No se prevé que existan gastos ni comisiones que el Emisor vaya a repercutir a las Entidades Suscriptoras con motivo de la admisión a cotización de las Acciones Nuevas.</p>



## **II. FACTORES DE RIESGO**

Los riesgos que se enumeran a continuación deben ser tenidos en cuenta por poder afectar de manera adversa al negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial o en el precio de las acciones de General de Alquiler de Maquinaria, S.A. (en adelante, indistintamente, la "**Sociedad**", "**GAM**" o el "**Emisor**"), lo que podría llevar a una pérdida parcial o total de la inversión realizada.

Antes de adoptar la decisión de invertir en acciones de la Sociedad, deben tenerse en cuenta los riesgos referidos a continuación, que podrían afectar a las actividades, a los resultados y a la situación financiera del grupo consolidado de sociedades del que GAM es la entidad matriz (indistintamente, el "**Grupo**" o el "**Grupo GAM**").

Si bien se considera que se han señalado los factores de riesgo principales, podrían existir otros riesgos adicionales o incertidumbres que no se encuentran actualmente identificados o que en el presente no se consideran significativos, y que podrían representar un efecto adverso en el futuro para el negocio o la posición financiera del Grupo GAM.

### **1. FACTORES DE RIESGO ESPECÍFICOS DEL EMISOR**

#### **1.1. GAM no puede garantizar la obtención de beneficios como consecuencia de su estrategia de crecimiento ni la inexistencia de consecuencias negativas para las actividades actuales de GAM**

La estrategia de crecimiento de GAM se basa en (i) incrementar la presencia de GAM y de su oferta de alquiler en los mercados internacionales; (ii) incrementar la diversificación hacia nuevos sectores en los que tradicionalmente no existe una cultura del alquiler de maquinaria (sectores industriales o de energías renovables); y (iii) la reducción de costes.

Los riesgos e incertidumbres asociados a esta estrategia son:

- a) Rentabilidad de nuevas delegaciones. GAM no puede garantizar que las nuevas delegaciones sean rentables en un determinado plazo o lleguen

a serlo en algún momento, ni puede garantizar un crecimiento sostenido.

- b) Incertidumbre en relación con las posibilidades de aumentar la cuota de mercado de GAM, tanto en áreas geográficas, como en los sectores industriales a los que dirige su actividad.
- c) Dificultad en contratar y retener personal adicional cualificado. El crecimiento de GAM requerirá personal adicional, con una formación específica y con disponibilidad geográfica. Algunas responsabilidades exigen perfiles muy concretos difíciles de contratar y retener, tales como: (i) los encargados comerciales, que han de ser conocedores del negocio de alquiler de maquinaria y de las actividades que se están realizando o se van a realizar en la zona y que son o pueden ser una oportunidad para el alquiler de maquinaria; (ii) el personal técnico cualificado encargado de reparar y mantener la maquinaria; y (iii) los operarios cualificados encargados del manejo de ciertos equipos.
- d) Riesgo de gestión del negocio en distintos países, cada uno con su propio régimen legal y con diferencias culturales y empresariales ostensibles. Este riesgo incluye, sin carácter limitativo, la necesidad de adaptarse a las distintas jurisdicciones y regímenes legales y regulatorios de cada país en que GAM opera y a las modificaciones que se producen en los mismos, la incertidumbre relacionada con los distintos procedimientos judiciales y las inestabilidades políticas, económicas o sociales que puedan surgir en dichos países. Ello puede hacer necesario dedicar recursos extraordinarios para la gestión del negocio y en todo caso exigencias significativas para el personal y la vertiente operativa y financiera del negocio. GAM no puede garantizar el éxito de sus futuras inversiones y operaciones internacionales, las cuales podrían tener un efecto negativo en el negocio, los resultados o la situación financiera de GAM.
- e) Necesidad de eliminar los costes redundantes y la reducción de los gastos generales. En este sentido pueden surgir dificultades para mantener normas, controles, sistemas, procedimientos y políticas uniformes en los países donde el Grupo GAM opera, no pudiendo por tanto garantizarse el éxito en su implantación a nivel global.

## **1.2. Riesgos derivados del volumen de endeudamiento**

La Sociedad tiene una deuda por arrendamiento financiero, préstamos sombra e instrumentos de financiación similares, así como préstamos participativos y Bonos Convertibles (tal y como este término se define en el apartado 21.1.4 del Documento de Registro de este Folleto) que asciende a 187.512 miles de euros a 29 de julio de 2015, tras completar el proceso de Reestructuración 2015 (tal y como este término se define en el apartado 5.1.5 del Documento de Registro de este Folleto), la cual representa un 85% del pasivo total y 10,34 veces los fondos propios a dicha fecha. De los 187.512 miles de euros de deuda indicados anteriormente, y tal y como se indica en el apartado 10.1 del Documento de Registro de este Folleto, un total de 161.058 miles de euros han sido objeto de refinanciación en el marco de la Reestructuración 2015 (tal y como este término se define más adelante en el apartado 5.1.5 del Documento de Registro de este Folleto). Los 26.454 miles de euros se refieren a deuda del Grupo GAM con proveedores de inmovilizado y con entidades financieras en países distintos de España, que no ha sido objeto de refinanciación en el marco de la Reestructuración 2015.

Tal y como se explica de forma detallada en el apartado 5.1.5 del Documento de Registro de este Folleto, en 2015, la Sociedad y dos de sus filiales han firmado un Acuerdo Marco y un Contrato de Financiación (conforme éstos términos se definen en el apartado 5.1.5 del Documento de Registro de este Folleto) con entidades acreedoras tenedoras de deuda representativa conjuntamente de, aproximadamente, un 95,7% del pasivo financiero del Grupo, por medio de los que se regulan las condiciones de la Reestructuración 2015 (conforme éste término se define en el apartado 5.1.5 del Documento de Registro de este Folleto) de cerca de 266.513 miles de euros de deuda del Grupo.

Tras la Reestructuración 2015, toda la deuda de la Sociedad en manos de las Entidades Financiadoras (conforme éste término se define en el apartado 5.1.5 del Documento de Registro de este Folleto) está sujeta a determinados compromisos o *covenants* habituales en contratos de financiación de estas características.

Asimismo, la Sociedad debe mantener determinados ratios a nivel consolidado, de deuda financiera neta / EBITDA. El incumplimiento de los compromisos mencionados o de los referidos ratios financieros constituiría un

supuesto de incumplimiento y vencimiento anticipado de cualquiera de los contratos actualmente vigentes de los grupos de endeudamiento del Grupo GAM que se incluyen en la Reestructuración 2015.

La Reestructuración 2015 ha sido concebida para que la deuda no capitalizada de GAM resulte sostenible. Sin embargo, GAM no puede garantizar la generación de ingresos suficientes para poder amortizar la deuda o para hacerlo en los plazos estipulados en su financiación bancaria.

### **1.3. Dependencia de personal clave**

GAM depende en buena medida de determinado personal clave. La pérdida de los servicios de cualquier miembro clave del equipo directivo tanto a nivel de sus operaciones funcionales en España como en las filiales internacionales podría tener un impacto significativo adverso en el negocio de la Sociedad y del Grupo GAM.

GAM no puede garantizar la permanencia del equipo directivo ni de los máximos responsables de las direcciones funcionales ni internacionales.

### **1.4. Riesgos asociados al Acuerdo de Accionistas y de Gestión**

Las entidades Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco Popular Español, S.A., Banco de Sabadell, S.A. (y su filial BanSabadell Inversió Desenvolupament, S.A.), Banco Santander, S.A., Bankia, S.A., Caixabank, S.A. (y su filial Hiscan Patrimonio S.A.), Kutxabank, S.A. y Liberbank, S.A. (las "**Entidades G-8**"), titulares de un 65,36% del capital social de GAM a la fecha de este Folleto han encomendado a Phoenix Recovery Management, S.L. (el "**Gestor**"), sociedad participada al 50% por N Más 1 IBG, S.A. y McKinsey & Company, S.L., mediante la suscripción de un contrato de accionistas y de gestión parte de cuyo clausulado fue comunicado al mercado mediante hecho relevante número 226974 de fecha 29 de julio de 2015 (el "**Acuerdo de Accionistas y de Gestión**") la gestión y administración de sus respectivas participaciones accionariales en GAM, atribuyéndole facultades de administración y de gestión tales como el seguimiento de la política de gestión de la Sociedad, de la evolución de las actividades de GAM y de los aspectos estratégicos de su gestión, facultades que normalmente están atribuidas y son competencia del Consejo de Administración. Cualquier disfunción en los servicios u operaciones del Gestor

podría tener un efecto material adverso en el negocio de la Sociedad, en el resultado de sus operaciones, su situación financiera y sus previsiones de futuro.

A su vez, las Entidades G-8 han acordado la constitución de un comité de seguimiento en el seno del cual se adoptarán determinadas decisiones relevantes para GAM conforme a un régimen general de mayorías del 66% (el "**Comité de Seguimiento**"). Dado que de la suma de las participaciones de las mencionadas entidades en GAM resulta una participación por sí misma suficiente para adoptar acuerdos, las decisiones de los órganos societarios de la Sociedad sobre estas materias estarán determinadas por la posición que adopten las mencionadas Entidades G-8 en el Comité de Seguimiento.

Las Entidades G-8 han adquirido sus respectivas participaciones en GAM como consecuencia de la Reestructuración 2015 (tal y como este término se define en el apartado 5.1.5 del Documento de Registro de este Folleto), por medio de la compensación de créditos que formaban parte de la financiación bancaria y en consideración a un plan de viabilidad de la Sociedad, que en los últimos años ha atravesado serias dificultades económicas y financieras. Sin perjuicio de la obligación de Lock Up (tal y como este término se define en el apartado 7.3 de la Nota sobre las Acciones de este Folleto) que tales entidades han asumido ante GAM y que se extiende por un plazo de 12 meses a contar desde la fecha de cierre del Acuerdo Marco (tal y como este término se define en el apartado 5.1.5 del Documento de Registro de este Folleto), esto es, desde el 29 de julio de 2015, y de los pactos de desinversión que fueron comunicados al mercado mediante hecho relevante número 226974 de fecha 29 de julio de 2015, no cabe anticipar en el momento actual cuál es la estrategia que cada una de esas entidades adoptará en el futuro respecto de su inversión en GAM y, en particular, si tales entidades tienen el propósito de permanecer en el accionariado de GAM, ni cómo sus respectivas inversiones en GAM podrán verse afectadas por el amplio objeto social y la diversidad de relaciones comerciales y jurídicas que tales entidades de crédito mantengan con terceros en los mercados en los que GAM opera.

En este sentido, la amplitud del objeto social y de los intereses de las entidades anteriormente indicadas, que derivan de la actividad crediticia que fundamentalmente desempeñan, hace que exista la posibilidad de que las mismas hayan otorgado u otorguen financiación a otras sociedades que tengan objeto similar al de la Sociedad, lo que podría dar lugar a eventuales

conflictos de interés. Ello podría tener un efecto material adverso en el negocio de la Sociedad, en el resultado de sus operaciones, su situación financiera y sus previsiones de futuro.

Por otro lado, dado que la Sociedad no es parte del Acuerdo de Accionistas y de Gestión ni tiene influencia, directa ni indirecta, sobre el Gestor ni sobre el Comité de Seguimiento, si el Gestor o el Comité de Seguimiento no fueran capaces de asignar el tiempo o los recursos apropiados para atender las funciones que deben desempeñar, la Sociedad podría no ser capaz de implantar su plan de negocio. Además, podría suceder que el Gestor asumiera participación en el capital social de compañías que se dedican al mismo o análogo sector de actividad que GAM, o que actuara como gestora o asesora de inversiones de dichas entidades.

### **1.5. Riesgos asociados a 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.

- a) Riesgo de crédito. El riesgo de crédito del Grupo se origina fundamentalmente por los saldos a cobrar a sus clientes comerciales. A 30 de junio de 2015 la cifra de clientes del Grupo GAM 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 asciende a aproximadamente 4.500 miles de euros, lo cual representa un 10% de la partida de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, cuyo importe asciende a 45.785 miles de euros en el balance a 30 de junio de 2015. GAM, teniendo en cuenta su experiencia y la casuística propia de los clientes muy vinculados al sector de la construcción, no considera estrictamente como mora el importe de aquellas facturas desde cuyo vencimiento no hayan transcurrido al menos 60 días. Dicho importe ascendía a 7,4 miles de euros a 31 de diciembre de 2014.

Tanto a 31 de diciembre de 2014 como a 30 de junio de 2015, aproximadamente un 43% de dichos saldos estaban cubiertos por los



contratos de cobertura de seguro con entidades de primer nivel, que garantizan un 90% de dichos saldos en caso de impago.

Para mayor información sobre el riesgo de crédito véase el apartado 2.4 siguiente de los Factores de Riesgo de este Folleto.

- b) 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 mexicano, 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. La Sociedad no tiene contratadas coberturas para minimizar el impacto de las fluctuaciones en el tipo de cambio de las referidas divisas.

A continuación se incluye el detalle del importe del riesgo de tipo de cambio existente a 30 de junio de 2015, que se corresponde con el importe en libros de los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:

<i>(datos en miles de euros)</i> <sup>9</sup>	<b><u>30 de junio de 2015</u></b>
Peso Mejicano	2.585
Real brasileño	524
Nuevo Sol peruano	2.204
Slozty Polaco	615
Leu Rumano	713
Balboa Panameño	958
Dólar estadounidense	1.992

<sup>9</sup> Dichos importes se encuentran originariamente denominados en divisas, si bien se han convertido al euro, como moneda funcional y de presentación de las cuentas de GAM, aplicando los tipos de cambio oficiales del euro publicados por el Banco Central Europeo a fecha 30 de junio de 2015.

Riyal Saudi	1.592
Peso Colombiano	839
Dirham Marroquí	1.976
Peso Chileno	3.423
Peso dominicano	327
Lev Búlgaro	94
	<b>20.526<sup>10</sup></b>

- c) Riesgo de liquidez. El Grupo acude de forma habitual 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 suscritas con diversas entidades financieras. A través de estos instrumentos, GAM intenta paliar desfases en la tesorería del Grupo provocados por un período medio de cobro que según es habitual en el sector excede de tres meses.

La capacidad del Grupo para obtener dicha financiación depende de diversos factores, algunos de los cuales se encuentran fuera de su control, tales como, por ejemplo, las condiciones económicas generales, la disponibilidad de fondos en las instituciones financieras y la política monetaria de los mercados en los que opera el Grupo GAM. Efectos adversos en los mercados de deuda y de capitales pueden obstaculizar o impedir la obtención de una financiación adecuada para el desarrollo de las actividades del Grupo e impactar negativamente en su liquidez y en su capacidad para cubrir las necesidades de capital circulante.

A continuación se detallan los límites de las distintas líneas operativas que la Sociedad tiene vigentes y a las que acude para solventar sus desfases en la tesorería:

<sup>10</sup> Dicho importe representa un 45% del importe total de la partida de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar que asciende a 45.785 miles de euros a 30 de junio de 2015.

Cifras en miles de euros					
Entidad	Límite pólizas crédito	Límite descuento comercial	Límite de factoring	TOTAL	Fecha de vencimiento
Popular	1.970	-		1.970	30/03/2021
Sabadell	6.895	500	563	7.958	30/03/2021
BBVA	2.955	1.000	7.277	11.232	30/03/2021
Liberbank		8.000		8.000	30/03/2021
Santander	3.940	-		3.940	30/03/2021
Bankia	1.970	-	-	1.970	30/03/2021
Catalunya Banc	394	-	-	394	30/03/2021
Itau Unibanco	14			14	28/11/2015
<b>Suma</b>	<b>18.138</b>	<b>9.500</b>	<b>7.840</b>	<b>35.478</b>	-

A continuación se incluye el detalle de los importes dispuestos por la Sociedad bajo las líneas operativas a la fecha de este Folleto:

Cifras en miles de euros					
Entidad	Dispuesto Pol Cto	Dispuesto Descuento Comercial	Dispuesto Factoring	TOTAL	Fecha de vencimiento
Popular	1.970	-		1.970	30/03/2021
Sabadell	6.415	-	-	6.415	30/03/2021
BBVA	2.922	-	3	2.925	30/03/2021
Liberbank		411		411	30/03/2021
Santander	3.935	-		3.935	30/03/2021
Bankia	1.970	-	-	1.970	30/03/2021
Catalunya Banc	394	-	-	394	30/03/2021
Itau Unibanco	14			14	28/11/2015
<b>Total</b>	<b>17.657</b>	<b>411</b>	<b>3</b>	<b>18.071</b>	-

#### 1.6. Riesgos derivados de la presencia del Grupo a nivel internacional y en economías emergentes

La presencia del Grupo en México, Brasil, Colombia, Chile, Perú, Panamá, República Dominicana, Marruecos, Arabia Saudí, Polonia, Rumanía, Bulgaria y

Portugal supone una exposición a determinados riesgos no presentes en economías más maduras o con menor grado de inestabilidad.

A 31 de diciembre de 2014, alrededor del 60% del EBITDA del Grupo se genera a través de sus sociedades filiales establecidas en los mencionados países.

Los mercados emergentes están sometidos a riesgos políticos y jurídicos menos habituales en Europa y Norteamérica que incluyen, por ejemplo: nacionalización y expropiación de activos de titularidad privada, inestabilidad política y social, cambios repentinos en el marco regulatorio y en las políticas gubernamentales, variaciones en las políticas fiscales y/o controles de precios.

Asimismo, los mercados emergentes y otros mercados internacionales en los que GAM opera están más expuestos que los mercados desarrollados al riesgo de inestabilidad macroeconómica y volatilidad en términos de PIB, inflación, tipos de cambio y tipos de interés, a la devaluación de la moneda local, a cambios políticos que afecten a las condiciones económicas y a crisis económicas en general, lo cual podría tener un efecto negativo en las actividades del Grupo. En algunos casos, por razones a veces vinculadas con la inestabilidad, pueden producirse restricciones a los movimientos de divisas (que pueden tener un efecto adverso en la capacidad de las filiales operativas del Grupo ubicadas en mercados emergentes para la repatriación de beneficios) y a la importación de bienes de equipo.

Asimismo, en caso de que el Grupo GAM decidiera expandir sus actividades a nuevos países y entrar en nuevos mercados, podría resultar difícil identificar y evaluar debidamente los riesgos presentes en cada uno de ellos hasta que se haya obtenido la suficiente experiencia en estos nuevos mercados. Los ingresos y el valor de mercado de las filiales internacionales del Grupo GAM, así como los dividendos que pueden generarse a través de dichas filiales, están expuestos a los riesgos inherentes a los países donde operan.

No resulta posible para el Grupo realizar una predicción fiable acerca de la probabilidad de materialización de cualquiera de los potenciales riesgos indicados, si bien tal materialización podría afectar negativamente al negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo GAM.

## **1.7. Litigios**

La Sociedad no tiene constancia de la existencia de ninguna reclamación de carácter judicial ni extrajudicial distinta de las descritas en el Documento de Registro de este Folleto, que pueda tener un efecto material adverso en su situación financiera, en su negocio, sus previsiones de futuro o los resultados de sus operaciones.

No obstante lo anterior, en el futuro GAM podría recibir reclamaciones relacionadas con, entre otros, defectos de cualquier naturaleza en la maquinaria alquilada o en los materiales utilizados para su construcción o para el arreglo de su parque de maquinaria o de la maquinaria de su propiedad que haya vendido o alquilado a terceros, incluidos los posibles defectos existentes en su maquinaria causados por acción u omisión de terceros con los que la Sociedad contrata, tales como arquitectos, ingenieros, contratistas o subcontratistas.

Por tanto, la Sociedad podría tener que incurrir en gastos significativos y sufrir daños reputacionales en la defensa de dichas reclamaciones. Asimismo, cualquier reclamación frente a alguna de las filiales del Grupo GAM, ya sea de carácter judicial o extrajudicial, podría dañar la reputación de la Sociedad.

Cualquiera de las reclamaciones anteriores, incluidas cualesquiera reclamaciones relacionadas con el negocio y la actividad de GAM, podría tener un efecto material adverso en el negocio de la Sociedad, en el resultado de sus operaciones, su situación financiera y sus previsiones de futuro.

## **1.8. Averías o deterioros en los sistemas informáticos de la Sociedad**

La tecnología y los sistemas informáticos de la Sociedad son fundamentales para su negocio y su éxito en el mercado del alquiler de maquinaria. Cualquier avería o deterioro en los sistemas informáticos de la Sociedad podría interrumpir su funcionamiento y conllevar costes que derivarían en una reducción de los ingresos de la Sociedad. GAM no puede garantizar que su *software* carezca de defectos. Es posible que los avances tecnológicos futuros afecten negativamente a la operatividad de sus sistemas informáticos y que exijan la realización de inversiones sustanciales para prevenir o reparar las averías o deterioros de dichos sistemas. La Sociedad tampoco puede garantizar que vayan a ser evitadas en todo caso, averías o deterioros que

hayan podido ser detectados con antelación a pesar del uso de medidas preventivas de seguridad.

En definitiva, todo ello podría tener un efecto material adverso en el negocio de la Sociedad, en el resultado de sus operaciones, su situación financiera y sus previsiones de futuro.

### **1.9. Impacto de las obligaciones de pago y/o entrega de acciones de GAM bajo el Plan de Retribución Extraordinario sobre la situación financiera del Grupo**

La Sociedad ha suscrito un Plan de Retribución Extraordinario que incluye, entre otras cuestiones, la entrega de acciones y/o efectivo al Equipo Gestor, de acuerdo con lo descrito en el apartado 17.2 del Documento de Registro de este Folleto. El impacto económico para la Sociedad derivado de la entrega de acciones y/o efectivo al Equipo Gestor variará en función del precio de cotización de las acciones de GAM en las correspondientes fechas de devengo.

A fecha de este Folleto la Sociedad está trabajando en la valoración real de las obligaciones de GAM derivadas del Plan, sin que resulte posible a día de hoy proporcionar una estimación de su impacto.

El Grupo GAM reconocerá y contabilizará el impacto económico derivado del Plan en los estados financieros consolidados anuales correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2015. Asimismo, en el futuro y durante el periodo de vigencia del Plan, GAM contabilizará los efectos derivados de la entrega de acciones y/o efectivo bajo el Plan en cada ejercicio contable, quedando esto debidamente reflejados en los correspondientes estados financieros consolidados anuales.

El impacto económico efectivo de las obligaciones de GAM derivadas del Plan podría tener un efecto un efecto material adverso en el negocio de la Sociedad, en el resultado de sus operaciones, su situación financiera y sus previsiones de futuro.

## **2. FACTORES DE RIESGO DERIVADOS DEL SECTOR DE ACTIVIDAD DEL EMISOR Y DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA ACTUAL**

### **2.1. El deterioro de las condiciones económicas españolas y globales podría afectar negativamente al negocio del Grupo GAM. Inestabilidad política y monetaria en Europa**

La evolución del negocio del Grupo ha estado estrechamente vinculada en el pasado, y es probable que continúe siendo así en cierto grado en el futuro, al ciclo económico de los países, regiones y ciudades en los que el Grupo opera. Normalmente, un crecimiento económico sólido de las áreas donde opera el Grupo conduce a una mayor demanda de sus servicios y productos, mientras que un crecimiento económico lento o una situación de contradicción económica reducen la demanda.

A 31 de diciembre de 2014, el 59% de los ingresos consolidados del Grupo GAM se generaron en España; en el año 2013, esta cifra fue del 61%. En los últimos años, la economía española ha experimentado un periodo de incertidumbre económica y financiera. El Producto Interior Bruto español ("PIB") se contrajo un 1,2% en 2013 mientras que en el año 2014 el mismo creció un 1,4%.<sup>11</sup> Más recientemente, la economía española y la de otros mercados afectados por la crisis en los que el Grupo GAM opera han mostrado signos de mejoría. La economía española volvió a experimentar crecimiento en el primer trimestre de 2015 y se espera, según la Comisión Europea, que el PIB crezca un 2,8% en 2015 y un 2,6% en 2016, respectivamente. Además, la tasa de desempleo se redujo marginalmente entre el 2013 y 2014 en un 2,03% concretamente desde un 25,73 % a un 23,70%.<sup>12</sup>

Si el entorno económico mundial y, especialmente, el español, no consolidan la incipiente recuperación según lo esperado o incluso vuelven a un entorno de recesión y crisis económica, con desaceleración de la demanda y falta de liquidez del sistema bancario, el negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo GAM se verían afectados negativamente.

---

<sup>11</sup> Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

<sup>12</sup> Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

<sup>3</sup> "The European Equipment Rental Industry 2014 Report".

Además de su importante presencia en el mercado español, el Grupo GAM depende en gran medida de las economías de otros países en los que comercializa sus productos y servicios. En el ejercicio 2014, el Grupo GAM generó el 41% de sus ingresos en Portugal, Latinoamérica (México, Brasil, Perú, Chile, Colombia, Panamá y República Dominicana) Europa Oriental (Polonia, Rumanía y Bulgaria), Marruecos y Arabia Saudí.

La economía global también ha sufrido un deterioro significativo en estos últimos años, como resultado de una aguda crisis financiera y de liquidez. Dicha crisis ha tenido un impacto global, afectando tanto a las economías emergentes como a las occidentales. En particular, el deterioro de las economías latinoamericanas se ha incrementado en el último año.

Adicionalmente, la incertidumbre política está creciendo en España como consecuencia del surgimiento de nuevos partidos que apoyan políticas en algunos casos radicales y profundamente distintas a las seguidas por los partidos que han gobernado España en los últimos años, así como debido a las tensiones independentistas en Cataluña. Por ello, a pesar de la reciente mejoría de los mercados financieros europeos y de la recuperación de la economía española, se espera inestabilidad en los próximos meses. El impago de la deuda soberana por parte de Grecia y las dificultades existentes entre Grecia y la Unión Europea para alcanzar un acuerdo que, aunque finalmente suscrito, no es seguro que Grecia vaya a poder cumplir dada su delicada situación actual, podría conducir a la salida de Grecia de la Eurozona y/o de la Unión Europea, lo cual podría suponer un efecto material adverso para el Grupo GAM debido, por ejemplo, a un efecto contagio en otras economías europeas, un impacto en el coste y disponibilidad del crédito o a la generación de incertidumbres o alteraciones perjudiciales en el sector financiero. La austeridad y otras medidas tales como la vuelta a la moneda local o la reintroducción de controles de cambio, introducidos para limitar o contener los efectos antes indicados, ya sea en España o en el extranjero, pueden provocar una recesión económica y generar efectos negativos para el negocio, los resultados o la situación financiera de GAM.



## **2.2. Concentración de las operaciones en España, evolución negativa de la actual situación económica nacional y del sector de la construcción, en particular de la obra civil**

La situación económica general y nacional ha sufrido una importante desaceleración desde 2009 y hasta hace aproximadamente un año, que se ha puesto de manifiesto en la evolución negativa de los principales índices económicos aportados por organismos y gobiernos, 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. A su vez, el gobierno ha aplicado medidas de contención del gasto público y consolidación fiscal que han provocado una disminución de la obra civil. 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 reciente desfavorable coyuntura económica y la reducción de la actividad en el mercado español derivada de la misma han provocado un descenso de la demanda de maquinaria en este mercado, afectado a los ingresos ordinarios de la Sociedad, que en 2014 han sufrido una caída del 14% con respecto al ejercicio 2013.

No obstante y como se ha indicado, la economía española y la de otros mercados afectados por la crisis en los que el Grupo GAM opera han mostrado signos de mejoría en el último año. En todo caso, si dicha tendencia no se consolidara, de manera que volviera la tendencia adversa del ciclo económico del mercado español o su empeoramiento y, en particular, la caída de los volúmenes de licitación o el incremento en los tiempos de ejecución de las obras civiles, podría afectar negativamente al negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo GAM.

### **2.3. El sector presenta un elevado número de competidores. Las presiones competitivas podrían provocar una reducción de la cuota de mercado o de los precios de GAM**

El sector de alquiler de maquinaria en España está muy fragmentado, con un número elevado de pequeños operadores y donde sólo unos pocos, entre ellos GAM, tienen una cuota de mercado nacional del 4,72% (el tamaño de mercado nacional asciende a 1.239.000 miles de euros)<sup>13</sup> 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 pueden ser muy agresivas en precios.

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 la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo GAM, al reducir su cuota de mercado o presionar a la baja los precios.

### **2.4. Empeoramiento de la situación crediticia de los clientes**

A pesar de la reciente tendencia a la recuperación económica, la evolución negativa de la economía en general y de la situación de liquidez de los agentes económicos desde 2009 ha afectado de forma negativa a los índices de morosidad, que se han visto incrementados principalmente en los cuatro últimos ejercicios.

No obstante y como se ha indicado, la economía española y la de otros mercados afectados por la crisis en los que el Grupo GAM opera han mostrado signos de mejoría en el último año. En todo caso, si dicha tendencia no se consolidara, 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 algunos de los clientes en cartera de GAM puedan sufrir problemas de liquidez, pudiendo ello dar lugar a retrasos en su periodo medio

---

<sup>13</sup> Fuente: Informe ERA (*European Rental Association*).

de pago o a la solicitud de declaración de concurso, lo que implicaría retrasos mayores e incluso una incertidumbre significativa del cumplimiento de sus obligaciones de pago.

A 31 de diciembre de 2014 la cifra de clientes del Grupo GAM en situación de mora (por haberse superado su plazo de vencimiento sin haber recibido contraprestación por parte del deudor) y sobre los cuales no ha practicado a dicha fecha ninguna clase de deterioro del activo (en tanto que GAM, teniendo en cuenta su experiencia y la casuística propia de los clientes muy vinculados al sector de la construcción, no considera estrictamente como mora el importe de aquellas facturas desde cuyo vencimiento no hayan transcurrido al menos 60 días) asciende a aproximadamente 7.363 miles de euros (10.458 miles de euros a 31 de diciembre de 2013).

A 31 de diciembre de 2014 aproximadamente un 43% de dichos saldos (25% a 31 de diciembre de 2013) se encuentran cubiertos por los contratos de cobertura de seguro con entidades de primer nivel, que garantizan un 90%-95% de dichos saldos en caso de impago.

Aunque, conforme a lo anterior, GAM mantiene 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, el impago por parte de los clientes en situación de mora podría afectar negativamente al negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo GAM.

## **2.5. Incertidumbres sobre la existencia de demanda de maquinaria de segunda mano a precios adecuados**

A 31 de diciembre de 2014 el resultado neto de venta de maquinaria usada de GAM ascendió a 0,466 miles de euros (3.664 miles de euros a 31 de diciembre de 2013), lo que supone un 0,49% de la cifra de negocio del ejercicio 2014 (un 3,8% en 2013). El mercado de maquinaria de segunda mano resulta fundamental para GAM por cuanto le permite adaptar su parque de maquinaria a las necesidades de los clientes con los que opera, transmitiendo máquinas con menor utilización y obteniendo recursos para adquirir otras con mayor demanda. La falta de demanda suficiente y/o la imposibilidad de alcanzar precios adecuados en el mercado de venta de maquinaria usada podría dificultar la obtención de ingresos futuros esperados

derivados de la venta de usado, lo cual GAM podría afectar negativamente al negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo GAM.

## **2.6. Marco legal y fiscal aplicable en España**

A 31 de diciembre de 2014, el 59% de los ingresos consolidados del Grupo GAM se generaron en España, lo que indica la importante presencia del Grupo GAM en el mercado español.

El negocio de GAM está sujeto al marco legal general aplicable al sector de la construcción y del alquiler de maquinaria. Dicho marco incluye, entre otros, normativa relativa al Derecho inmobiliario, Derecho relativo al sector de la construcción y Derecho fiscal y tributario. Cualquier modificación de la normativa española o europea o en la interpretación o aplicación de las mismas podría por tanto tener un efecto negativo en la Sociedad. Asimismo, la introducción de normativa medioambiental más restrictiva podría provocar grandes gastos e inversiones para GAM.

En definitiva, cualquier modificación en el marco jurídico aplicable en España podría tener un efecto material adverso en el negocio de la Sociedad, en el resultado de sus operaciones, su situación financiera y sus previsiones de futuro.

## **2.7. Pérdidas derivadas de bienes no asegurados**

El Grupo procura suscribir pólizas de seguros que cubran a sus activos y empleados. Los riesgos asegurados incluyen, con carácter general, incendios, inundaciones, robos y responsabilidad civil, sujeto a las limitaciones y exclusiones dispuestas en cada póliza. La suscripción de pólizas de seguro es voluntaria y disponible en su mayor parte al no existir prescripción legal al respecto, salvo en un número muy pequeño de ramos como puede ser el seguro de autos de circulación y seguro de accidentes laborales. No obstante lo anterior, existen determinados tipos de riesgos para los que no existe mercado de seguro, como las pérdidas por actos terroristas o conflictos bélicos o la responsabilidad civil derivada de la contaminación medioambiental, ya sea porque no suelen ser objeto de aseguramiento o por no ser económicamente asegurables. En definitiva, GAM cubre de manera voluntaria los riesgos a los que detecta estar expuesto con productos

ofertados por el mercado asegurador, estando dicha cobertura sujeta a los estándares y prácticas del mercado y a las limitaciones inherentes e inevitables de dichos productos.

Si bien la Sociedad tiene cubiertos los riesgos y los potenciales daños que pudieran sufrir GAM, sus activos o sus consejeros, dichos seguros pueden no ser adecuados para cubrir todos los costes derivados de las reclamaciones que la Sociedad pueda recibir. Además, GAM no puede asegurar que la cobertura de responsabilidad que tiene actualmente contratada vaya a continuar estando vigente en términos comercialmente aceptables, y puede que en algún momento el asegurador no cubra alguna reclamación futura.

En el caso de que se produzca un siniestro no asegurado o que supere los límites asegurados, el Grupo podría perder todo o parte del capital invertido en un bien mueble o inmueble o dejar de percibir los futuros ingresos derivados de éstos, pudiendo ello afectar negativamente al negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo GAM.

## **2.8. Riesgos a los que están sometidos los activos de la Sociedad. Riesgo de accidentes en las obras en las que se emplean equipos del Grupo GAM**

Los activos propiedad de la Sociedad están sometidos a múltiples riesgos y potenciales contingencias y reclamaciones de diversa índole, que pueden tener lugar como consecuencia de incendios, inundaciones u otros accidentes naturales o causados por el hombre. La Sociedad podría igualmente incurrir en responsabilidad derivada de los accidentes que puedan tener lugar en sus instalaciones. A pesar de que GAM considera que tiene suficientemente cubiertos dichos riesgos mediante los contratos de seguro que tiene suscritos, podría darse el caso en que los riesgos, contingencias o reclamaciones que puedan producirse no estén cubiertos por dichos contratos o que su importe exceda del capital asegurado o se produzca un incremento de los costes de aseguramiento, en cuyo caso la Sociedad podría sufrir pérdidas vinculadas a la inversión producida en el activo afectado.

Asimismo, cualquier accidente que suponga el ejercicio de una acción judicial o extrajudicial frente a la Sociedad o cualquiera de las filiales del Grupo puede dañar la reputación de GAM. La Sociedad puede ser declarada responsable y obligada a abonar los costes asociados a los daños causados en relación con

riesgos no cubiertos por los contratos de seguro suscritos por la Sociedad. Cualquiera de estos factores podría tener un efecto material adverso en el negocio de la Sociedad, en el resultado de sus operaciones, su situación financiera y sus previsiones de futuro.

El Grupo GAM puede verse afectado por accidentes que se produzcan en las obras que involucren maquinaria alquilada por Grupo GAM, particularmente en los sectores de la construcción e industrial, aun cuando sus máquinas sean alquiladas sin operarios. Estos accidentes pueden provocar retrasos en la finalización de los proyectos, lo que podría conllevar a su vez retrasos en el pago de sus clientes, así como potenciales reclamaciones por parte de los clientes y/o afectados, que buscarían obtener una compensación y/o la rescisión de los contratos. También podrían producirse lesiones o incluso la muerte a personas. Además, el Grupo GAM podría ser responsable de los daños causados por los accidentes y no puede garantizar que sus pólizas de seguros sean suficientes para cubrir estas reclamaciones. Todo ello podría afectar negativamente al negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo GAM.

### **3. FACTORES DE RIESGO INHERENTES A LAS ACCIONES OBJETO DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN**

#### **3.1. Aprobación o pago de dividendos**

A la fecha de este Folleto, y debido a los compromisos (*covenants*) asumidos con las Entidades Financiadoras bajo el Contrato de Financiación que se describen en mayor detalle en el apartado 10.4 del Documento de Registro de este Folleto Informativo, GAM no podrá repartir dividendos durante la vigencia del Contrato de Financiación (esto es, hasta el 31 de marzo de 2021), dado que éste prohíbe expresamente al Emisor acordar o abonar cualquier distribución y/o realizar pagos por cualquier otro concepto a favor de cualquier tercero distinto de las sociedades del Grupo GAM.

Además de lo anterior, la posibilidad de pago de dividendos por la Sociedad en el futuro puede verse afectada por factores descritos en este Folleto. El pago efectivo de dividendos depende de los beneficios y las condiciones financieras de la Sociedad en cada momento, sus necesidades de liquidez y otros factores relevantes.

### **3.2. Dilución**

En caso de que (a) la Sociedad emita los Warrants a favor de las Entidades Financiadoras del Subtramo C1, en los términos descritos en el apartado 10.1 del Documento de Registro de este Folleto; y/o (b) los titulares de los Bonos Convertibles actualmente en circulación soliciten la conversión de sus Bonos (tal y como estos términos se definen en el apartado 21.1.4 del Documento de Registro de este Folleto), en los términos previstos en los términos y condiciones de los Bonos en vigor, los actuales accionistas de GAM podrían ver diluida su participación en el capital de la Sociedad. La dilución máxima prevista para el caso de que se produzca la conversión del cien por cien de los Bonos en circulación y se emitan los Warrants, es de un 17,91%.

### **3.3. Impacto de las ventas de acciones procedentes del aumento de capital en el precio de cotización**

La venta de un número sustancial de acciones de la Sociedad en el mercado tras su admisión a cotización y una vez expirado el periodo de *Lock-Up* que se describe en el apartado 7.2 de la Nota sobre las Acciones de este Folleto, o la percepción por el mercado de que esto podría ocurrir, podría afectar negativamente al precio de cotización de las acciones de la Sociedad y a la capacidad de ésta para obtener capital adicional mediante futuras emisiones.

### **3.4. Volatilidad del precio de cotización de las acciones**

La Sociedad no puede asegurar que las acciones emitidas como consecuencia del aumento de capital vayan a cotizar a un precio igual o similar al precio al que se realiza la emisión. El valor de cotización de las acciones de la Sociedad puede ser volátil. Factores tales como la evolución de los resultados de explotación de la Sociedad, la publicidad negativa o las condiciones globales de los mercados financieros, de valores o en los sectores en los que la Sociedad opera, podrían tener un efecto negativo en la cotización de las acciones de la Sociedad.

## **II. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) Nº 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004**

### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

#### **1.1 Personas que asumen la responsabilidad del contenido del Documento de Registro**

D. Pedro Luis Fernández Pérez, con D.N.I. número 09.375.182-Z, a efectos de lo dispuesto en el artículo 28.3 de la Ley del Mercado de Valores, en su calidad de Consejero Delegado y Presidente del Consejo de Administración de GAM y especialmente facultado por acuerdo del Consejo de Administración adoptado por el procedimiento escrito y sin sesión, siendo la fecha de recepción del último voto el 28 julio de 2015, en nombre y representación de la Sociedad, asume la responsabilidad por el contenido del Documento de Registro (el "**Documento de Registro**") de este folleto informativo (el "**Folleto**" o el "**Folleto Informativo**"), cuyo formato se ajusta al Anexo I del Reglamento (CE) nº 809/2004, de la Comisión, de 29 de abril de 2004.

#### **1.2 Declaración de Responsabilidad**

D. Pedro Luis Fernández Pérez, en nombre y representación de la Sociedad declara, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, que la información contenida en el Documento de Registro de este Folleto es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

### **2. AUDITOR DE CUENTAS**

#### **2.1 Nombre y dirección del auditor de la Sociedad para el periodo cubierto por la información financiera histórica**

El auditor que ha verificado las cuentas anuales individuales y consolidadas de GAM correspondientes a los tres últimos ejercicios auditados cerrados a 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014, es PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., sociedad de nacionalidad española, con domicilio social en Madrid, 28046, Paseo de la Castellana 259 B, con CIF número B-79.031.290, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 9.267, libro 8.054, folio 75, sección 3ª, hoja número M-87.250-



1 e inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C.) con el número S0242.

**2.2 Si el auditor ha renunciado, ha sido apartado de sus funciones o no ha sido reelegido durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, deben revelarse los detalles si son importantes**

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., desde su primer nombramiento como auditor de cuentas de la Sociedad el día 17 de septiembre de 2004, no ha renunciado ni ha sido apartado de sus funciones como auditor.

En particular, la Junta General de Accionistas de GAM celebrada el pasado día 29 de mayo de 2015 acordó la reelección de PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. como auditor de cuentas de la Sociedad y del Grupo GAM, por el plazo de un año, a los efectos de la verificación de las cuentas anuales individuales de la Sociedad y consolidadas del Grupo GAM correspondientes al ejercicio iniciado el 1 de enero de 2015 y que termina el 31 de diciembre de 2015.

**3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA**

**3.1 Información financiera histórica seleccionada**

A continuación se incluyen las magnitudes financieras consolidadas más relevantes de los estados financieros auditados consolidados de GAM, correspondientes a los tres últimos ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012. Dichos estados financieros han sido elaborados conforme a las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea ("**NIIF**").

Cifras consolidadas en miles de euros (excepto %) a 31 de diciembre	NIIF				
	2014	2013	%Var	2012	%Var
<b>Datos de la cuenta de pérdidas y ganancias</b>					
Ventas <sup>(14)</sup>	103.862	120.755	-13,99%	139.584	-13,49%
EBITDA <sup>(15)</sup>	10.515	11.509	-8,64%	-9.624	219,59%
% EBITDA sobre ventas	10,12%	9,53%	-	-6,89%	-
Beneficio de explotación	-18.890	-27.881	32,25%	-57.023	51,11%
% Beneficio de explotación sobre ventas	-18,19%	-23,09%	-	-40,85%	-
Beneficio del ejercicio	-28.566	-17.314	-64,99%	-61.334	71,77%
% Beneficio del ejercicio sobre ventas	-27,50%	-14,34%	-	-43,94%	-
<b>Datos del Balance de Situación</b>					
Inmovilizado material	148.142	189.682	-21,90%	253.041	-25,04%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	41.606	55.127	-24,53%	75.417	-26,90%
Capital social	6.862	4.572	50,09%	4.572	-
Total Patrimonio neto	-71.797	-49.552	-44,89%	-31.845	-55,60%
Deuda por leasing financiero corriente y no corriente	22.862	31.216	-26,76%	68.558	-54,47%
Deuda financiera neta <sup>(16)</sup>	264.870	285.516	-7,23%	360.682	-20,84%
Deuda total <sup>(17)</sup>	275.343	294.505	-6,51%	382.646	-23,03%
<i>Corriente</i>	261.225	22.185	1077,48%	33.545	-33,86%
<i>No corriente</i>	14.118	272.320	-94,82%	349.101	-21,99%
Total activos/pasivos	237.725	290.060	-18,04%	381.852	-24,04%

Los principales ratios financieros son los que se muestran a continuación:

<sup>14</sup> A los efectos de este Documento de Registro, se denomina "ventas" a todos los ingresos procedentes de la actividad de alquiler de maquinaria (alquiler, transporte, servicios, etc.) y se corresponde con la partida de "ingresos ordinarios" de las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad.

<sup>15</sup> EBITDA calculado como beneficio de explotación más dotación a la amortización.

<sup>16</sup> La deuda financiera neta es igual a la deuda financiera total menos el efectivo y equivalentes a efectivo.

<sup>17</sup> La deuda total incluye deuda (corriente y no corriente) por *leasing* y *renting*, préstamos, bonos convertibles, proveedores de inmovilizado, pólizas de crédito y descuento comercial.

	NIIF		
	2014	2013	2012
<b>Principales ratios financieros</b>			
Ratio de apalancamiento (Pasivo Total / Total patrimonio neto) <sup>(18)</sup>	100%	100%	100%
Ratios de endeudamiento			
- Total patrimonio neto / Deuda total <sup>(19)</sup>	100%	100%	100%
- Deuda total / EBITDA <sup>(20)</sup>	26,19x	25,59x	-39,76x
- Deuda financiera neta <sup>(21)</sup> / EBITDA	25,19x	24,81x	-37,48x
- Deuda financiera neta / Patrimonio neto <sup>(22)</sup>	100%	100%	100%
Retorno sobre Fondos Propios <sup>(23)</sup>	0%	0%	0%
Retorno sobre activos <sup>(24)</sup>	-12,02%	-5,97%	-16,06%
Fondo de maniobra operativo <sup>(25)</sup>	-228.344	16.427	43.339
Dividendo por acción <sup>(26)</sup>	-	-	-
Beneficio (pérdida) básico y diluido por acción <sup>(27)</sup>	-0,57 y -0,57	-0,38 y -0,38	-1,37 y -0,26
Cotización de la acción al final de cada ejercicio	0,21	0,72	0,40

<sup>18</sup> Se ha considerado un ratio del 100% puesto que el patrimonio neto de la Sociedad es negativo y la totalidad de los recursos son ajenos.

<sup>19</sup> La deuda total incluye deuda (corriente y no corriente) por *leasing* y *renting*, préstamos, bono convertible, proveedores de inmovilizado, pólizas de crédito y descuento comercial. Se ha considerado un ratio del 100% puesto que el patrimonio neto de la Sociedad es negativo y la totalidad de los recursos son ajenos.

<sup>20</sup> EBITDA calculado como beneficio de explotación más dotación a la amortización.

<sup>21</sup> La deuda financiera neta es igual a la deuda financiera total menos el efectivo y equivalentes a efectivo.

<sup>22</sup> El patrimonio neto incluye capital social, prima de emisión, ganancias acumuladas e intereses minoritarios menos acciones propias. Se ha considerado un ratio del 100% puesto que el patrimonio neto de la Sociedad es negativo y la totalidad de los recursos son ajenos.

<sup>23</sup> El Retorno sobre Fondos Propios (el "ROE") calculado como beneficio del ejercicio entre el patrimonio neto. El ROE mide la rentabilidad neta sobre la inversión realizada por los accionistas. Se ha considerado un ratio del 0% puesto que tanto el beneficio del ejercicio como el patrimonio neto de la Sociedad son negativos.

<sup>24</sup> Retorno sobre activos calculado como el beneficio del ejercicio entre el total de activos.

<sup>25</sup> Fondo de maniobra operativo calculado como la diferencia entre activo corriente y pasivo corriente.

<sup>26</sup> Dividendo por acción calculado como el dividendo repartido en el ejercicio entre el número de acciones.

<sup>27</sup> Beneficio básico por acción calculado como el beneficio atribuible a los accionistas de la sociedad dominante entre el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio, excluidas las acciones propias adquiridas por la Sociedad y mantenidas como autocartera.

	NIIF		
	2014	2013	2012
PER	-0,37	-1,89	-0,29
Fondo de maniobra operativo sobre ventas <sup>(28)</sup>	-219,85%	13,60%	31,05%
Periodo medio de cobro (días) <sup>(29)</sup>	127	144	179
Periodo medio de pago (días)	122	129	152

En la siguiente tabla se recogen los ratios operativos más indicativos:

	A 31 de diciembre				
	2014	2013	% Var	2012	% Var
<b>Principales ratios operativos</b>					
Uso medio de los equipos <sup>(30)</sup>	52,00%	48,00%	8,33%	49,00%	-2,04%
Facturación media por delegación (miles de euros)	1.194	1.285	-7,08%	1.485	-13,5%
Facturación media por equipo (miles de euros)	3,90	3,37	15,73%	3,36	0,2%

Y finalmente se muestran las principales cifras operativas a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012:

	A 31 de diciembre		
	2014	2013	2012
<b>Cifras consolidadas operativas</b>			
Número total de equipo	26.640	35.880	41.592
Número de delegaciones	87	94	94
Número de empleados	1.086	1.152	1.232

<sup>28</sup> Fondo de maniobra operativo sobre ventas calculado como fondo de maniobra operativo entre ventas.

<sup>29</sup> Periodo medio de cobro y de pago calculado como saldos medios de balance y las ventas/compras netas del período multiplicado por 365.

<sup>30</sup> El uso medio de los equipos se calcula como cociente entre el número de días que la máquina está alquilada entre el número de días que potencialmente podría estarlo. Los días potenciales de alquiler son los días laborables (250 días al año aproximadamente). Esto aplica a la mayor parte del parque de maquinaria. No obstante, existen algunos tipos de máquinas (cuyo valor representa menos del 5% del total del parque) para los que se utilizan como días potenciales los días naturales (365 días año).

### 3.2 Información financiera seleccionada relativa a periodos intermedios

Asimismo se incluye la información financiera intermedia correspondiente al periodo de seis meses cerrado a 30 de junio de 2015. Dicha información ha sido objeto de revisión limitada por parte del auditor de cuentas de GAM:

Cifras consolidadas en miles de euros (excepto %) a 30 de junio	NIIF		
	2015	2014	Var.%
<b>Datos de la cuenta de pérdidas y ganancias</b>			
Ventas	52.433	52.189	0,46%
EBITDA <sup>(31)</sup>	8.741	5.383	62,38 %
% EBITDA sobre ventas	16,67 %	10,31%	61,69 %
Beneficio de explotación	-3.954	-9.742	- 59,41 %
% Beneficio de explotación sobre ventas	-7,54%	-18,67%	- 59,61 %
Beneficio del ejercicio	-8.017	-9.589	- 16,39 %
% Beneficio del ejercicio sobre ventas	-15,29%	-18,37%	- 16,77 %
<b>Datos del Balance de Situación</b>			
Inmovilizado material	144.655	163.242	- 11,39 %
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	45.785	45.833	-0,10 %
Capital social	8.984	4.572	96,50 %
Total Patrimonio neto	-73.973	-58.785	25,84 %
Deuda por leasing financiero corriente y no corriente	21.636	24.694	- 12,38 %
Deuda financiera neta <sup>(32)</sup>	265.619	272.269	- 2,44%
Deuda total <sup>(33)</sup>	274.929	278.360	- 1,23%

<sup>31</sup> EBITDA calculado como beneficio de explotación más dotación a la amortización.

<sup>32</sup> La deuda financiera neta es igual a la deuda financiera total menos el efectivo y equivalentes a efectivo.

<sup>33</sup> La deuda total incluye deuda (corriente y no corriente) por *leasing* y *renting*, préstamos, bonos convertibles, deuda no bancaria (*vendor loan* y proveedores de inmovilizado), pólizas de crédito y descuento comercial.

<i>Corriente</i>	9.129	6.141	48,66 %
<i>No corriente</i>	265.800	272.219	- 2,36%
Total activos/pasivos	236.284	252.561	- 6,44%

Los principales ratios financieros son los que se muestran a continuación (todos ellos anualizados excepto patrimonio neto/deuda total; deuda financiera neta/patrimonio neto; activo total/patrimonio neto y el fondo de maniobra operativo, que por su carácter no resultan anualizables).

Cifras a 30 de junio	NIIF	
	2015	2014
<b>Principales ratios financieros</b>		
Ratio de apalancamiento (Activo Total / Total patrimonio neto) <sup>(34)</sup>	100%	100%
Ratios de endeudamiento		
- Total patrimonio neto/ Deuda total <sup>(35)</sup>	100%	100%
- Deuda total / EBITDA <sup>(36)</sup>	31,45x	51,71x
- Deuda financiera neta <sup>(37)</sup> /EBITDA	30,38x	50,58x
- Deuda financiera neta / Patrimonio neto <sup>(38)</sup>	100%	100%
Retorno sobre Fondos Propios <sup>(39)</sup>	0%	0%
Retorno sobre activos <sup>(40)</sup>	-3,39%	-3,80%

<sup>34</sup> Se ha considerado un ratio del 100% puesto que el patrimonio neto de la Sociedad es negativo y la totalidad de los recursos son ajenos.

<sup>35</sup> La deuda total incluye deuda (corriente y no corriente) por *leasing* y *renting*, préstamos, bonos convertibles, deuda no bancaria (*vendor loan* y proveedores de inmovilizado), pólizas de crédito y descuento comercial. Se ha considerado un ratio del 100% puesto que el patrimonio neto de la Sociedad es negativo y la totalidad de los recursos son ajenos.

<sup>36</sup> EBITDA calculado como beneficio de explotación más dotación a la amortización, anualizado para el cálculo del ratio.

<sup>37</sup> La deuda financiera neta es igual a la deuda financiera total menos el efectivo y equivalentes a efectivo.

<sup>38</sup> El patrimonio neto incluye capital social, prima de emisión, ganancias acumuladas e intereses minoritarios, menos acciones propias. Los ratios de deuda financiera neta sobre EBITDA y deuda financiera neta sobre patrimonio neto, a efectos de los *covenants* incluidos en los contratos financieros de la Sociedad, se encuentran calculados y explicados en el apartado 10.1 de este Documento de Registro.

<sup>39</sup> ROE calculado como beneficio del ejercicio anualizado entre el patrimonio neto. El ROE mide la rentabilidad neta sobre la inversión realizada por los accionistas. Se ha considerado un ratio del 0% puesto que tanto el beneficio del ejercicio como el patrimonio neto de la Sociedad son negativos.

<sup>40</sup> Retorno sobre activos calculado como el beneficio del ejercicio anualizado entre el total de activos.

Fondo de maniobra operativo <sup>(41)</sup>	-233.329	32.422
Dividendo por acción <sup>(42)</sup>	-	-
Beneficio (pérdida) básico por acción <sup>(43)</sup>	-0,57	-0,38
Beneficio (pérdida) diluido por acción <sup>(44)</sup>	-0,57	-0,38
Cotización de la acción al final del periodo	0,39	0,78
PER <sup>(45)</sup>	-0,68	-2,05
Fondo de maniobra operativo sobre ventas <sup>(46)</sup>	-445%	62,12%
Periodo medio de cobro (días) <sup>(47)</sup>	140	131
Periodo medio de pago (días)	122	129

En la siguiente tabla se recogen los ratios operativos más indicativos:

Cifras a 30 de junio	2015	2014
<b>Principales ratios operativos</b>		
Uso medio de los equipos <sup>(48)</sup>	57%	52%
Facturación media por delegación (miles de euros)	602,68	555,20

<sup>41</sup> Fondo de maniobra operativo calculado como la diferencia entre activo corriente y pasivo corriente.

<sup>42</sup> Dividendo por acción calculado como el dividendo repartido en el ejercicio entre el número de acciones.

<sup>43</sup> Beneficio básico por acción calculado como el beneficio atribuible a los accionistas de la sociedad dominante entre el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio, excluidas las acciones propias adquiridas por la Sociedad y mantenidas como autocartera. Para el cálculo del ratio del beneficio básico por acción a fecha 30 de junio de 2015 y 30 de junio de 2014 se ha utilizado el beneficio correspondiente al cierre del ejercicio 2014 y 2013.

<sup>44</sup> Para el cálculo del beneficio diluido por acción se ha tenido en cuenta el potencial efecto de dilución que tendría lugar en el supuesto que la totalidad de los bonos emitidos y pendientes de amortizar en el ejercicio 2015 fueran canjeados por las acciones a las que dan derecho, de la misma forma el beneficio atribuible a los accionistas de la sociedad dominante se ha ajustado eliminando los gastos por intereses e ingresos derivados de la recompra de los mismos, neto del efecto impositivo, referente a la deuda asociada a los bonos convertibles.

<sup>45</sup> PER calculado como el número de veces que el beneficio básico por acción está contenido en la cotización. Los ratios se calculan a final de ejercicio, por tanto su cálculo a 30 de junio de 2015 y 30 de junio de 2014 es meramente ilustrativo y supone anualizar las cifras del beneficio básico por acción (coincidiendo con el beneficio real del ejercicio 2014 y 2013).

<sup>46</sup> Fondo de maniobra operativo sobre ventas calculado como fondo de maniobra operativo entre ventas.

<sup>47</sup> Período medio de cobro, de pago calculado como saldos medios de balance y las ventas/compras netas del período multiplicado por 365.

<sup>48</sup> El uso medio de los equipos se calcula como cociente entre el número de días que la máquina está alquilada entre el número de días que potencialmente podría estarlo. Los días potenciales de alquiler son los días laborables (250 días al año aproximadamente). Esto aplica a la mayor parte del parque de maquinaria. No obstante existen algunos tipos de máquinas (cuyo valor representa menos del 5% del total del parque) para las que se utilizan como días potenciales los días naturales (365 días año).

<b>Cifras a 30 de junio</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Facturación media por equipo (miles de euros)	2,08	1,96

Por último, a continuación se recogen las principales cifras operativas a 30 de junio de 2015 y 2014:

<b>Cifras operativas consolidadas a 30 de junio</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Número total de equipos	25.170	26.640
Número de delegaciones	87	94
Número de empleados	1.048	1.068

#### **4. FACTORES DE RIESGO**

Véase la Sección II "Factores de Riesgo" del presente Folleto.

#### **5. INFORMACIÓN SOBRE GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A.**

##### **5.1 Historia y evolución de GAM**

###### 5.1.1 Nombre legal y comercial

La denominación social del Emisor es "General de Alquiler de Maquinaria, S.A." La Sociedad opera comercialmente bajo su denominación social y bajo la marca "GAM".

###### 5.1.2 Lugar de registro de la Sociedad y número de registro

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 18.161, Folio 101, Hoja número M-314.333.



#### 5.1.3 Fecha de constitución y periodo de actividad de la Sociedad, si no son indefinidos

La Sociedad fue constituida, por tiempo indefinido, mediante escritura de fecha 29 de octubre de 2002. La Sociedad inició su actividad operativa en julio de 2003.

El Código de Identificación Fiscal (CIF) de la Sociedad es A-83.443.556.

#### 5.1.4 Domicilio y personalidad jurídica de la Sociedad, legislación conforme a la cual opera, país de constitución, y dirección y número de teléfono de su domicilio social (o lugar principal de actividad empresarial si es diferente de su domicilio social)

El domicilio social de GAM está situado en Madrid (España), calle Zurbarán, 9, local derecha. La Sociedad tiene sus servicios administrativos centrales en Oviedo (Asturias), Edificio Principado, Polígono Industrial Espíritu Santo, calle Dinamarca, 19 - 2ª planta y su número de teléfono es +34 985 73 22 73.

GAM tiene nacionalidad española, forma jurídica de sociedad anónima y se rige, en consecuencia, por la Ley de Sociedades de Capital, cuyo texto refundido fue aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010 de 2 de julio (la "**Ley de Sociedades de Capital**" o la "**LSC**"), por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la "**Ley del Mercado de Valores**" o la "**LMV**") y demás legislación complementaria.

En lo que se refiere al marco jurídico aplicable al sector de actividad de GAM, no existe legislación específica para la actividad de alquiler de maquinaria que le sea de aplicación a GAM en España, país en el que desarrolla más del 55% de su actividad operativa.

#### 5.1.5 Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad de la Sociedad

GAM se constituyó en 2002 como una sociedad sin actividad con la denominación de Milon Investments, S.L. El día 10 de junio de 2003, D. José Manuel Campa Fernández adquirió la totalidad del capital social de GAM en el marco de un proyecto empresarial que D. José Manuel Campa Fernández y Dinamia Capital Privado S.C.R., S.A. venían desarrollando, para la creación de

un grupo empresarial con vocación de implantación nacional, dedicado al alquiler de maquinaria. En esta misma fecha la Sociedad adoptó su actual denominación. Este proyecto empresarial se materializó con la firma de un acuerdo de inversión y de un contrato de socios suscrito el 27 de junio de 2003, al que se sumaron diversos inversores así como parte del equipo directivo. El proyecto culminó con la salida a Bolsa de la Sociedad el 13 de junio de 2006. La evolución de la Sociedad hasta su salida a Bolsa se detalla en el apartado 5.1.5 del Folleto Informativo que se verificó ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“**CNMV**”) el 19 de mayo de 2006, que se incorpora a este Folleto por referencia y que puede consultarse en la página web de la Sociedad ([www.gamrentals.com](http://www.gamrentals.com)) y en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)).

GAM inició su actividad mediante un proceso de consolidación empresarial que ha comprendido diversas adquisiciones de negocios y constitución de sociedades tanto a nivel nacional como internacional durante los ejercicios 2003 a 2009. Como consecuencia de ello, el Grupo GAM está actualmente presente, además de en España y Portugal, (i) en varios países del este de Europa (Rumanía, Bulgaria y Polonia), (ii) en Latinoamérica, con presencia en México, Panamá, Brasil, Perú, Chile, Colombia y República Dominicana; así como (iii) en Oriente Próximo, donde desarrolla y explota el negocio del alquiler y venta de maquinaria fundamentalmente para los países Arabia Saudí, Emiratos Árabes, Qatar, Bahrein y Kuwait; y (iv) en Marruecos.

Por otro lado, con el objeto de simplificar y racionalizar la estructura organizativa del Grupo GAM, con la consiguiente disminución de costes de operación y el aprovechamiento de las sinergias resultantes de las respectivas integraciones, el Grupo GAM comenzó en 2008 un proceso de integración societaria mediante varias fusiones intragrupo, que continuó en 2010 y finalizó con las fusiones intragrupo ejecutadas durante el ejercicio 2012.

Como consecuencia de las operaciones de adquisición, consolidación empresarial e integración descritas en este apartado, a fecha de este Folleto el Grupo GAM está compuesto por las sociedades que se indican en el apartado 7.1 del Documento de Registro de este Folleto.

El 12 de julio de 2007 la Sociedad emitió los Bonos Convertibles o, indistintamente, los Bonos (tal y como estos términos se definen en el apartado 21.1.4 del Documento de Registro de este Folleto) por un importe nominal máximo de 150.000 miles de euros, resultado suscritos Bonos por importe

nominal de 125.000 miles de euros. Desde la fecha de emisión y hasta la fecha de este Folleto, la Sociedad ha ido recomprando Bonos Convertibles en el mercado para su posterior amortización, de conformidad con los términos y condiciones vigentes en cada momento. Adicionalmente, la Sociedad ha atendido mensualmente, desde el inicio del periodo de conversión, y de conformidad con lo dispuesto en los términos y condiciones vigentes de los Bonos, las solicitudes de conversión recibidas de los bonistas, todo ello en los términos que se describen con mayor detalle en el apartado 21.1.4 del Documento de Registro de este Folleto. Tras las referidas recompras para su amortización y conversiones de Bonos en acciones, quedan en circulación a la fecha de este Folleto 25 Bonos cuyo importe en libros asciende a 410 mil euros tras la Reestructuración 2015 (tal y como se define en el epígrafe c) de este apartado 5.1.5).

Durante los últimos años, la Sociedad ha estado inmersa en varios procesos de reestructuración y refinanciación de su deuda. A continuación se describen los procesos de reestructuración y refinanciación cerrados durante el periodo cubierto por la información financiera histórica:

a) Reestructuración 2012

La reestructuración de la deuda financiera del Grupo GAM llevada a cabo en el ejercicio 2012 (la "**Reestructuración 2012**") implicó, principalmente: (i) la modificación de los términos y condiciones de los Bonos (conforme este término se define en el apartado 21.1.4 del Documento de Registro de este Folleto); y (ii) la refinanciación de la deuda financiera del Grupo con sus 20 principales entidades de crédito acreedoras, titulares en su conjunto de un 93,6% de la deuda bancaria de GAM. La refinanciación de la deuda del Grupo GAM supuso el aplazamiento de la amortización del principal de la deuda bancaria relativa al periodo comprendido entre el ejercicio 2012 y el ejercicio 2015. Asimismo, la Reestructuración 2012 supuso la reducción del pasivo bancario de GAM en 30.000 miles de euros a través de la terminación de ciertos contratos de *leasing*, *renting* y préstamos y la conversión de aproximadamente 59.000 miles de euros de deuda bancaria con cuatro de sus entidades financiadoras, entonces accionistas de GAM, en préstamos participativos, convertibles en acciones de GAM conforme a determinadas condiciones y plazos.

b) Reestructuración 2013

Con fecha 18 de junio de 2013, la Junta General de Accionistas de GAM acordó una nueva modificación de los términos y condiciones de los Bonos (conforme este término se define en el apartado 21.1.4 del Documento de Registro de este Folleto). Los aspectos más relevantes de dicha modificación fueron: (i) la extensión de la fecha de vencimiento final al 28 de febrero de 2017; (ii) la reclasificación de los Bonos como un instrumento participativo de deuda; (iii) el cambio del tipo de interés pagadero respecto de cada Bono en cada periodo de intereses; y (iv) la acumulación de interés al principal, resultando así pagaderos únicamente a la fecha de vencimiento.

Se hace constar que, como consecuencia de la Homologación Judicial de los acuerdos de la Reestructuración 2015, tal y como se describe a continuación, los términos y condiciones vigentes de los Bonos se han visto modificados en los siguientes aspectos: (i) extensión de la fecha de vencimiento final al 30 de marzo de 2021; y (ii) reducción del Importe Principal Acumulado ("*Accreted Principal Amount*") que se corresponde con el importe principal del Bono más los intereses capitalizados de conformidad con lo previsto en los términos y condiciones vigentes de los Bonos, a 16.418,87 euros.

c) Reestructuración 2015

Con fecha 31 de marzo de 2015, la Sociedad y dos de sus filiales, GAM España Servicios de Maquinaria, S.L.U. y Aldaiturriaga, S.A.U., llegaron a un acuerdo de refinanciación con 11 entidades (esto es, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco de Sabadell, S.A., Banco Popular Español, S.A., Banco Santander, S.A., Bankia, S.A., Caixabank, S.A., Catalunya Banc, S.A., Hiscan Patrimonio, S.A., Kutxabank, S.A., Liberbank, S.A. y Abanca Corporación Industrial y Empresarial, S.L.U.), tenedoras de deuda representativa conjuntamente, aproximadamente, de un 92% del pasivo financiero de dichas sociedades. Posteriormente, el porcentaje de participación se ha visto ampliado al 95,7% tras la adhesión al Acuerdo Marco (tal y como este término se define más adelante) de (i) Banco de Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria, S.A., en fecha 21 de abril del 2015, y (ii) Deutsche Bank, S.A.E., en fecha 13 de julio de 2015 (en adelante, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco de Sabadell, S.A., Banco Popular Español, S.A., Banco Santander, S.A., Bankia, S.A., Caixabank, S.A., Catalunya Banc, S.A., Hiscan Patrimonio, S.A., Kutxabank, S.A., Liberbank, S.A. y Abanca Corporación Industrial y Empresarial, S.L.U., Deutsche Bank, S.A.E. y Banco de

Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria, S.A., serán referidas conjuntamente como las "**Entidades Financiadoras**").

Adicionalmente, en fecha 29 de julio de 2015, la entidad Bansabadell Inversió Desenvolupament, S.A.U. se adhirió igualmente al Acuerdo Marco. Esta adhesión trajo causa de la cesión por parte de Banco de Sabadell, S.A. a favor de Bansabadell Inversió Desenvolupament, S.A.U. de parte de sus créditos frente a GAM, en particular, aquellos que han sido objeto de Capitalización (conforme este término se define más adelante).

La reestructuración de la deuda financiera del Grupo GAM (la "**Reestructuración 2015**") se enmarca en el denominado "Proyecto Fénix", en virtud del cual determinadas entidades financieras españolas tienen la intención de apoyar los procesos de reestructuración de algunas compañías españolas que, como GAM, se consideran viables pero que presentan altos niveles de endeudamiento. La Reestructuración 2015 se ha instrumentado a través de la firma de un contrato marco de reestructuración (el "**Acuerdo Marco**") y de un contrato de financiación sindicado (el "**Contrato de Financiación**"), por medio de los que se regulan las condiciones de la reestructuración de 272.000 miles de euros de deuda del Grupo, así como una serie de documentos de garantía accesorios a dichos contratos (conjuntamente con el Acuerdo Marco y el Contrato de Financiación, los "**Acuerdos de Refinanciación**"). Los términos y condiciones de la refinanciación de la deuda objeto de la Reestructuración 2015 se recogen en el apartado 10.1 del Documento de Registro de este Folleto.

La Reestructuración 2015 descansaba sobre los siguientes principios fundamentales: (i) la reducción del endeudamiento financiero del Grupo, que tras la ejecución de la Reestructuración 2015 en la actualidad asciende a 268.864 miles euros, y el fortalecimiento de su estructura de capital, mediante la capitalización de aproximadamente 89.067 miles de euros de deuda de GAM (la "**Capitalización**") y la conversión de aproximadamente 58.501 miles de euros en deuda subordinada, de los que la práctica totalidad tendrán la consideración de préstamo participativo convertible; (ii) la concesión por parte de las Entidades Financiadoras de 4.585 miles de euros, para acometer futuras inversiones; (iii) el cumplimiento del plan de viabilidad elaborado por la Sociedad y validado por Auren Auditores, S.L. como experto independiente designado por el Registro Mercantil, a los efectos tanto de lo previsto en el apartado 4 del artículo 71bis y de la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal, como de lo previsto en la letra d) del artículo 8 del Real Decreto

1066/2007, de 27 de julio; (iv) la continuidad del actual equipo directivo de GAM, con el objeto de desarrollar el plan de negocio establecido para el crecimiento del Grupo; (v) la extensión de los efectos del Acuerdo Marco a todas las entidades acreedoras de deuda financiera del Grupo GAM mediante adhesión voluntaria al Acuerdo Marco o por Homologación Judicial (tal y como se define más adelante).

La eficacia de los Acuerdos de Refinanciación estaba sujeta a determinadas condiciones suspensivas previstas en el Acuerdo Marco, entre las que destacan: (a) a la obtención de la homologación judicial de los Acuerdos de Refinanciación a los efectos de lo dispuesto en la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal (la "**Homologación Judicial**"); (b) la exención a las Entidades G-8 (tal y como este término se define en el apartado 18.4 del Documento de Registro de este Folleto), de la obligación formular una oferta pública de adquisición sobre GAM como consecuencia de la ejecución de la Capitalización y la suscripción del Acuerdo de Accionistas y de Gestión, todo ello en cumplimiento del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio; y (c) la aprobación de la Capitalización por parte de la Junta General de Accionistas de GAM y su ejecución, en su caso, por el Consejo de Administración.

Dado que, tanto la Capitalización como la suscripción del Acuerdo de Accionistas y de Gestión se configuraban como condiciones esenciales de la Reestructuración 2015, tal y como se prevé expresamente en los Acuerdos de Refinanciación que han sido objeto de Homologación Judicial, y dado que dichos acuerdos se enmarcan en el supuesto previsto en la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal y en el inciso último del artículo 8.d) del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, ni la Capitalización ni la suscripción del Acuerdo de Accionistas y de Gestión por parte de las Entidades G-8 (tal y como este término se define en el apartado 18.4 del Documento de Registro de este Folleto) darán lugar a la obligación de formular una oferta pública de adquisición sobre las acciones de GAM. Todo ello, en cumplimiento del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio.

Los Acuerdos de Refinanciación han devenido plenamente eficaces en fecha 29 de julio de 2015, tras la acreditación del cumplimiento de las condiciones suspensivas a las que estaba sujeta la Reestructuración 2015 y, en particular, la ejecución de la Capitalización, conforme fue comunicado al mercado mediante hecho relevante número 226973 de fecha 29 de julio de 2015.

Los acuerdos relativos a la aprobación y ejecución de la Capitalización se describen en mayor detalle en los apartados 21.1.4 del Documento de Registro y 3.4 de la Nota sobre las Acciones de este Folleto Informativo.

## 5.2 Inversiones

En general, las inversiones operativas de la Sociedad se financian en su mayor parte mediante el capital de explotación, recurriendo a las líneas de circulante para cubrir posibles desfases. La inversión que la Sociedad denomina "operativa", es aquella referida a la incorporación de activos directamente productivos, esto es, máquinas destinadas a alquiler.

En relación con las desinversiones llevadas a cabo por la Sociedad, su valor neto contable en el ejercicio 2012 fue de 42.395 miles de euros, de 36.810 miles de euros en el ejercicio 2013, y de 25.510 miles de euros en 2014. A 30 de junio de 2015, el valor de las desinversiones era de 16.511 miles de euros. Estas desinversiones se corresponden, principalmente, con aquellas máquinas que han llegado al fin de su vida útil y que, o bien se venden como maquinaria usada, o bien se dan de baja en el activo al considerarse obsoletas.

Las inversiones no operativas se financian con las disponibilidades de caja de la Sociedad. La inversión que la Sociedad denomina "no operativa", es aquella referida a principalmente a la adquisición de terrenos, las construcciones realizadas en ellos, y las mejoras en instalaciones, equipos informáticos y de comunicaciones.

### 5.2.1 Descripción, (incluida la cantidad) de las principales inversiones de la Sociedad por cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica y hasta la fecha de este Documento de Registro

Como parte del plan de expansión, tanto a nivel internacional como en nuevos sectores de actividad, GAM ha realizado inversiones en compra de maquinaria en los últimos tres años. Las principales inversiones operativas a nivel consolidado realizadas en los últimos ejercicios se desglosan en el siguiente cuadro:

Cifras consolidadas en miles de euros NIIF	30 de junio de 2015	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2012	Total
<b>Inversiones operativas</b>	12.094	5.031	676	1.210	9.693

Asimismo, GAM también ha realizado otras inversiones que clasifica como inversiones "no operativas". Dentro de las inversiones no operativas cabe resaltar las que está llevando a cabo la Sociedad en cuanto a la sustitución de su herramienta tecnológica actual de gestión de negocio por la plataforma SAP, con la que viene trabajando desde el año 2010 en las áreas de finanzas, *controlling* y consolidación. Estas inversiones tienen como objetivo dotar al Grupo a nivel global de una única base de datos de gestión aplicable a todas sus áreas de negocio (compras, logística, mantenimiento, etc.) apostando por un entorno único de trabajo basado en la plataforma SAP. La Sociedad, como parte de su transformación tecnológica, está acometiendo importantes inversiones relacionadas con la implantación de una herramienta de gestión de su fuerza de ventas ("*Client Relationship Management*"), así como herramientas de inteligencia de negocio ("*Business Intelligent*"). Todas estas inversiones afectarán al Grupo a nivel global.

Las principales inversiones no operativas (a nivel consolidado) realizadas en los últimos ejercicios se incluyen en el siguiente cuadro:

Cifras consolidadas (miles de euros)	NIIF			
	30 de junio de 2015	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2012
Terrenos y construcciones	-	-	45	801
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	8	10	8	66
Otro inmovilizado	363	284	357	350
Anticipos e inmovilizado en curso	503	-	-	9
<b>Total</b>	<b>874</b>	<b>294</b>	<b>410</b>	<b>1.266</b>

5.2.2 Descripción de las inversiones principales de la Sociedad actualmente en curso, incluida la distribución de estas inversiones geográficamente (nacionales y en el extranjero) y el método de financiación (interno o externo)

La Sociedad no tiene inversiones operativas en curso a 30 de junio de 2015.

A 30 de junio de 2015, las inversiones no operativas en curso, reflejadas en la partida de "Anticipos e Inmovilizado en curso" de los estados intermedios, ascienden a un total de 503 miles de euros y se corresponden en su totalidad a las inversiones relacionadas con sistemas informáticos descritos anteriormente.



### 5.2.3 Información sobre las principales inversiones futuras de la Sociedad sobre las cuales sus órganos de gestión hayan adoptado ya compromisos firmes

GAM no tiene inversiones futuras respecto de las cuales sus órganos de gestión hayan adoptado compromisos firmes. No obstante, en fecha 2 de octubre de 2013, las filiales del Grupo denominadas Grupo Internacional de Inversiones en Maquinaria GAM, S.A. y GAM España Servicios de Maquinaria, S.L.U., titulares, en conjunto, de un 75% del capital social de GAM Alquiler Perú, S.A.C., suscribieron un contrato de opción de venta con los accionistas minoritarios de dicha sociedad, titulares, en conjunto, de un 25% del capital social de ésta. De acuerdo con lo previsto en dicho contrato de opción de venta, desde el 2 de octubre de 2015 y por un plazo ilimitado, los accionistas minoritarios tienen un derecho a vender sus acciones a los accionistas mayoritarios (Grupo GAM) y éstos la obligación de adquirirlas, por un precio igual al determinado por un experto independiente de conformidad con lo previsto en el contrato. En caso de que la opción de venta se ejercite con carácter previo al 2 de octubre de 2018, el precio de venta mínimo garantizado por las acciones de los accionistas minoritarios será de 2.800 miles de dólares estadounidenses, lo que supondría que GAM tendría que llevar a cabo el desembolso de un importe relevante en el corto plazo. GAM tiene contabilizado en su balance a 31 de diciembre de 2014 un pasivo financiero, dentro del epígrafe "Otras deudas financieras con baja no corriente en el patrimonio neto" por importe de 2.330 miles de euros.

GAM tiene previsto seguir una política de inversiones orientada hacia una adecuada diversificación geográfica, de mercado y de producto. GAM prevé continuar su línea de crecimiento basándose fundamentalmente en la especialización y en la expansión internacional.

## **6. DESCRIPCIÓN DE GAM**

### **6.1 Actividades principales de la Sociedad**

#### 6.1.1 Descripción y factores clave relativos al carácter de las operaciones de la Sociedad y de sus principales actividades, declarando las principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados en cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica

GAM es la compañía con el mayor volumen de ventas y presencia geográfica en España en el sector de alquiler de maquinaria.<sup>49</sup>

A nivel internacional el Grupo GAM opera en la actualidad en 13 países repartidos en cuatro continentes: Europa, América del Sur, África y Asia.

La maquinaria de GAM es utilizada principalmente en sectores como el industrial, infraestructuras, energía o eventos. Asimismo, aun cuando en la actualidad no supone un volumen significativo de la cifra de negocios, GAM también vende a terceros maquinaria nueva y especialmente usada, y ofrece otra serie de servicios relacionados con la maquinaria como la formación, el mantenimiento y el transporte.

GAM centra su actividad principalmente en el alquiler de maquinaria sin operario, esto es, en una gran mayoría de los casos no es necesario poner a disposición del cliente personal técnico para la utilización del equipo alquilado.

La actividad de GAM puede dividirse en función del mercado de alquiler al que atiende de la siguiente forma:

- i) España: centrado en la actividad que GAM desarrolla en el país.
- ii) Internacional: centrado en la actividad del Grupo fuera de España en particular, en Portugal, Polonia, Rumanía, Bulgaria, Marruecos, Arabia Saudí, México, Brasil, Perú, Panamá, Colombia, Chile y República Dominicana.

Las cifras de ventas de cada uno de los sectores anteriormente mencionados se recogen en el siguiente cuadro:

---

<sup>49</sup> Fuente: Revista International Rental News, número junio 2014.

Cifra de Ventas (miles Euros)	30 de junio de 2015	% sobre total	30 de junio de 2014	% sobre total	2014	% sobre total	2013	% sobre total	2012	% sobre total
España	31.314	59,72%	30.235	57,93%	61.372	59,09%	73.309	60,71%	86.721	62,13%
Internacional	21.119	40,28%	21.955	42,07%	42.490	40,91%	47.446	39,29%	52.863	37,87%
<b>TOTAL</b>	<b>52.433</b>	<b>100%</b>	<b>52.190</b>	<b>100%</b>	<b>103.862</b>	<b>100%</b>	<b>120.755</b>	<b>100%</b>	<b>139.584</b>	<b>100%</b>

Se detallan a continuación otra serie de magnitudes relativas al negocio en España y al negocio internacional del Grupo GAM:

#### ESPAÑA

Cifras en miles euros	30 de junio de 2015	2014	2013	2012
Ventas	31.314	61.372	73.309	86.721
EBITDA	5.454	5.746	2.425	4.468
Inversiones operativas	10.807	4.632	263	230

#### INTERNACIONAL

Cifras en miles euros	30 de junio de 2015	2014	2013	2012
Ventas	21.119	42.490	47.446	52.863
EBITDA	3.997	8.540	9.084	10.016
Inversiones operativas	1.287	399	413	980

GAM gestiona el negocio a través de una estrategia única implantada en toda la organización mediante la estandarización de servicios. La Sociedad trata de aprovechar, a través de una estructura de servicios centrales, todas aquellas ventajas derivadas de su tamaño y diversificación geográfica. Esta estructura central, es la encargada de marcar las directrices y coordinar a los diferentes directores regionales en España y en el resto de países, así como de establecer una política comercial homogénea, potenciar la maximización de la ocupación de la flota a través de la movilidad de las máquinas y aprovechar las economías de escala en las negociaciones con proveedores de maquinaria, los suministros y los servicios.

En relación con la venta de maquinaria usada, ésta tiene una relevancia pequeña, no obstante, resulta una actividad recurrente propia de la dinámica del negocio del alquiler y que permite dar salida a los equipos a medida que envejece el parque.

La actividad diaria de GAM se realiza a través de su red de delegaciones tanto en España como a nivel internacional. La evolución del número de delegaciones ha sido diferente en función del comportamiento de las economías de los diferentes países, presentando una evolución estable o positiva en términos generales en el segmento internacional. En el segmento nacional, sin embargo, el necesario ajuste de estructura adoptado por el Grupo se manifiesta, entre otros factores, en la disminución de su presencia en el territorio español.

<b>País</b>	<b>Lugar de la delegación</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Arabia	Al Khobar , Jeddah	2	1	1
Brasil	Rio Janeiro, SaoPaulo	2	2	2
Bulgaria	Vidin, Sofia	1	2	2
Chile	Lampa, Antofagasta, Concepción, Puerto Montt	4	4	3
Colombia	Bogotá, Cartagena de Indias, Medellín	2	3	2
España	Navia, Sevilla, Algeciras, Almería, Córdoba, Puerto Santa María, Granada, Huelva, Jaén, Málaga, Zaragoza, Huesca, Teruel, Las Palmas de Gran Canaria, Fuerteventura, Lanzarote, Tenerife, Santander, Albacete, Ciudad Real, Cuenca, Guadalajara, Toledo, Valladolid, Avila, Burgos, León, Palencia, Ponferrada, Salamanca, Segovia, Soria, Zamora, Mérida, Plasencia, Ferrol, Lugo, Orense, Santiago Compostela, Vigo, Ibiza, Mallorca, Menorca, Logroño, Bilbao, Vitoria, Meres, Llanes, Murcia, Oviedo	49	55	58
Iraq	Erbil			1
Marruecos	Casablanca, Tánger, Kenitra, Ouarzazate	3	3	3
Méjico	DF, Monterrey, Querétaro, Jalisco, Veracruz	4	5	4
Panamá	Panamá, Chiriquí, Santiago	2	2	3
Perú	Lima, Arequipa, Piura	3	3	3
Polonia	Krakow, Poznan, Rzeszow, Warszawa, Zabrze, Lublin, Wroclaw	7	7	6
Portugal	Lisboa, Oporto, Pombal, Algarve	4	4	4
Rep. Dominicana	Santiago de los Caballeros	1	1	
Rumanía	Bucarest, Constanza	2	2	2
		86	94	94

En el conjunto de los países donde GAM desarrolla su actividad, a fecha 31 de diciembre de 2014 GAM contaba con 26.640 equipos disponibles para su alquiler, 87 delegaciones, una cartera de más de 20.518 clientes recurrentes y una fuerza laboral compuesta de 1.050 trabajadores.

A 31 de diciembre de 2014, la cifra de ventas ascendió a 103.862 miles euros, con unas pérdidas de 28.566 miles euros y un EBITDA (calculado como beneficio de explotación más dotación a la amortización) de 14.286 miles euros. GAM facturó en el ejercicio 2013, 120.755 miles de euros y tuvo unas pérdidas de 17.314 miles de euros y un EBITDA (calculado como beneficio de explotación más dotación a la amortización) de 11.509 miles de euros.

**a) Factores clave relativos a las principales actividades**

Los principales factores que afectan a las distintas actividades de la Sociedad son los siguientes:

I) CONDICIONES DE MERCADO Y OPORTUNIDADES DE CRECIMIENTO INTERNACIONAL

El crecimiento del mercado de alquiler de maquinaria depende de la evolución de la actividad industrial en general en España y de los proyectos industriales y de infraestructuras así como el propio desarrollo de los mercados a nivel internacional.

*(i) Evolución de la actividad en España*

Los principales indicadores macroeconómicos del segundo trimestre 2015 confirman que la recuperación de la economía española continua ganando tracción. El modelo MICA-BBVA 2 estima un crecimiento trimestral del PIB (t/t) en torno al 1,1%, ritmo de expansión superior al registrado en el primer trimestre del 2015. Se estima una expansión de la demanda exterior (favorecida por la recuperación de la demanda europea, la deprecación del euro y la caída del precio del petróleo) como de la demanda doméstica privada. Por otro lado, la evolución de la confianza industrial, el Índice de Productividad Industrial ("IPI") y los *Purchasing Managers' Index* ("PMI") de las manufacturas adelanta una nueva expansión de la inversión en equipo.

En relación con el sector de la construcción, los principales indicadores avanzan una reactivación. El consumo acumulado en los cinco primeros meses de 2015

ha crecido un 8,7% frente el mismo periodo de 2014<sup>50</sup>, la compraventa de vivienda mostró en el mes de abril un incremento interanual del 1,9%.<sup>51</sup>

*(ii) Desarrollo de nuevos mercados a nivel internacional*

Las grandes empresas constructoras españolas llevan casi una década diversificando sus carteras de negocios hacia otros países donde existen importantes oportunidades de crecimiento, principalmente en los sectores de las infraestructuras y de la construcción de centros de uso público (hospitales) o privado (centros comerciales), así como energías renovables. Esta creciente diversificación y el conocimiento que estas empresas tienen de la oferta de servicios que GAM ofrece, hace que la Sociedad sea un proveedor habitual para aquéllas en el conjunto de los países internacionales donde GAM está presente.

Al mismo tiempo, GAM está consolidando su presencia prestando servicios tanto a empresas locales en cada país, como a otras corporaciones de ámbito internacional que pueden estar presentes en uno o más países. La actividad de este sector representa más del 40% de la cifra de negocio total.

II) ALQUILER DE EQUIPOS EN ESPAÑA Y PORTUGAL

*(i) Capilaridad geográfica*

En la actualidad el nivel de capilaridad geográfica alcanzado por GAM en España es suficiente para dar cobertura de servicio al 100% del territorio nacional. La distribución actual de delegaciones permite a la Sociedad minimizar el tiempo de respuesta a peticiones de clientes.

A nivel internacional, GAM ha establecido una cabecera de operaciones en las capitales de los países donde está presente, abriendo nuevas delegaciones en otras ciudades importantes de cada país, en función de la concentración de actividad de tipo industrial o de la existencia de proyectos de infraestructuras.

La estructura de las delegaciones sigue, en cualquier caso, un esquema similar con una superficie media de 2,5 a 3 mil metros cuadrados, donde se ubican una campa para almacenar la maquinaria, un taller o nave de reparación y una pequeña oficina para la gestión.

---

<sup>50</sup> Fuente: *Oficemen*.

<sup>51</sup> Fuente: MICA BBVA Centro de Información Estadística del Notariado.

La maquinaria asignada a cada delegación está adaptada a las características de la actividad de la zona donde está ubicada. Cada responsable de delegación consulta y despacha directamente con el jefe de la dirección regional correspondiente. Los directores regionales coordinan la actividad comercial de sus delegaciones y realizan labores de supervisión y gestión del personal que tienen a su cargo. Se rigen bajo las directrices marcadas por la dirección central en cada área, y trabajan hacia unos objetivos anuales que les marca la dirección de GAM, entre los cuales se recogen parámetros tales como, la cifra de ventas, el margen de beneficio operativo y el período medio de cobro de clientes.

En el siguiente cuadro se recogen los mencionados parámetros operativos desglosados por segmentos a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

Cifras en miles de euros	2014			2013			2012		
	Ventas <sup>(52)</sup>	Margen explotación <sup>(53)</sup>	Margen sobre ventas	Ventas	Margen explotación	Margen sobre ventas	Ventas	Margen explotación	Margen sobre ventas
<b>España</b>	61.372	-10.799	-17,60%	73.309	-26.391	-36%	86.721	-56.914	-65,63%
<b>Internacional</b>	42.490	-8.091	-19,04%	47.446	-1.490	-3,14%	52.863	3.793	-7,18%

A continuación se recogen estos mismos parámetros operativos a 30 de junio de 2015 y 30 de junio de 2014:

Cifras consolidadas en miles de euros						
	30 de junio de 2015		30 de junio de 2014		Variación	
	Cifras de Ventas <sup>(54)</sup>	Margen de explotación <sup>(55)</sup>	Cifras de Ventas	Margen de explotación	Cifras de Ventas	Margen de explotación
<b>España</b>	31.314	-2.312	30.235	-7.908	3,57%	70,76%
<b>Internacional</b>	21.119	-1.642	21.955	-1.834	-3,81%	10,47%

*(ii) Flota de equipos en alquiler*

GAM cuenta con una flota de 25.170 equipos, que abarca diferentes categorías que se detallan en el subepígrafe b) siguiente de este apartado 6.1.1.

<sup>52</sup> Cifra de ventas que no incluye los ingresos por venta de maquinaria usada ni otros ingresos.

<sup>53</sup> Margen de explotación calculado como el resultado de explotación o EBIT del área.

<sup>54</sup> Cifra de ventas que no incluye los ingresos por venta de maquinaria usada ni otros ingresos.

<sup>55</sup> Margen de explotación calculado como el resultado de explotación o EBIT del área.

En la adquisición de sus equipos, GAM ha cuidado especialmente dos factores (i) la calidad, ya que sólo compra activos de marcas reconocidas, y (ii) la adaptabilidad de los equipos, existiendo un importante número de equipos cuyo uso es perfectamente adaptable a diferentes sectores.

A través de esta flota GAM es capaz de proveer maquinaria en alquiler tanto a grandes clientes de carácter nacional o internacional, con intereses en diferentes áreas de actividad, como a clientes más regionales o locales especializados en algún tipo de actividad concreta.

La distribución del parque de maquinaria de la Sociedad a 31 de diciembre de 2014 es la que sigue:

<b>2014</b>		
	<b>Unidades</b>	<b>% Total</b>
ELEVACION	4.839	18%
ENERGIA	2.389	9%
INDUSTRIAL	1.682	6%
MANIPULACION	1.343	5%
OTROS EQUIPOS	16.387	62%
Total general	26.640	100%

La distribución del parque de maquinaria de la Sociedad a 30 de junio de 2015 y 2014 es la que sigue:

	<b>30-jun-15</b>			<b>30-jun-14</b>			<b>% Var</b>	<b>Vida útil (años)</b>
	<b>UND</b>	<b>% Total</b>	<b>Antigüedad media</b>	<b>UND</b>	<b>% Total</b>	<b>Antigüedad media</b>		
ELEVACION	4.914	20%	2006	4.839	18%	2.006	+1%	12,5
ENERGIA	2.264	9%	2008	2.389	9%	2.007	-	12,5
INDUSTRIAL	1.883	8%	2008	1.682	6%	2.007	+1%	12,5
MANIPULACION	1.188	5%	2007	1.343	5%	2.007	-	12,5
OTROS EQUIPOS	14.150	58%	2007	16.387	62%	2.007	-2%	De 7,5 a 17,5
Total general	24.399	100%	2007	26.640	100%	2.007		



### III) EFICIENCIA OPERATIVA

Operativamente, alquilar la maquinaria a un único proveedor con una gama amplia de referencias y cobertura a nivel nacional en España, o en los puntos de mayor actividad industrial o de infraestructuras a nivel internacional, supone para los clientes disfrutar de un servicio homogéneo y disminuir las labores de gestión del alquiler, comparado con lo que sería el alquiler de cada tipo de máquina o para cada proyecto a un alquilador diferente. El modelo de gestión centralizado permite también el ahorro de costes comunes a las diferentes delegaciones.

La política de GAM de comprar maquinaria de primeras marcas, así como el programa sistemático de mantenimiento preventivo ha influido muy positivamente en la gestión del negocio. Esto último ha permitido mantener la tasa de maquinaria bajo mantenimiento correctivo<sup>56</sup> a unos niveles cercanos al 6% del total del parque como cifra media anual.

### IV) EQUIPO DIRECTIVO

GAM cuenta con un equipo humano con una gran experiencia en el sector. Dentro del mismo, el equipo directivo de GAM está compuesto por un presidente ejecutivo, varios directivos de áreas funcionales y los correspondientes directivos a nivel regional en España así como a nivel país en el segmento internacional.

#### ***b) Descripción de las distintas categorías de equipos y servicios:***

Se incluye a continuación una breve descripción de las distintas categorías de máquinas y servicios incluidos en las actividades de la Sociedad (concretamente 10.074 máquinas representativas de un 78% del valor total de reposición del parque -se utiliza esta referencia por cuestiones operativas por ser el ratio más relevante para la gestión).

---

<sup>56</sup> Se entiende por mantenimiento correctivo aquella maquinaria que se encuentra en el taller para su reparación.

DATOS PARQUE GAM ACUMULADO A 30 DE JUNIO DE 2015		UND	OCUP <sup>(57)</sup>
<b>ELEVACION</b>	ELEVACION	4.840	57%
	PLATAFORMAS SOBRE CAMION	74	38%
	<b>Total</b>	<b>4.914</b>	<b>57%</b>
<b>ENERGIA</b>	GRUPOS ELECTROGENOS DIESEL	1.456	50%
	<b>Total</b>	<b>1.456</b>	<b>50%</b>
<b>INDUSTRIAL</b>	CARRETILLAS IND	846	70%
	GRUAS	17	27%
	HANDLING	187	89%
	MAQ INTERIOR	833	70%
	<b>Total</b>	<b>1.883</b>	<b>70%</b>
<b>MANIPULACION</b>	CARRETILLAS TT	283	55%
	MANIPULADORAS	550	60%
	MINICARGADORAS	114	52%
	MINIEXCAVADORAS	159	56%
	MIXTAS	82	65%
	<b>Total</b>	<b>1.188</b>	<b>57%</b>
<b>Total general</b>			<b>9.441</b>

### c) *Cientes*

GAM proporciona un servicio integral a sus clientes, que incluye desde la entrega y recogida de la maquinaria, su mantenimiento y reparación en caso de avería, hasta la disponibilidad, en determinados casos, de personal cualificado para el manejo de cierto tipo de maquinaria. GAM gestiona aproximadamente un promedio de 35 mil pedidos al mes, sobre un total de unos 410 mil pedidos anuales.

<sup>57</sup> Definido como el número de días que la máquina está en alquiler dividido entre los días en los que potencialmente la máquina podría estar alquilada. Con carácter general los días potenciales de alquiler, se consideran los días laborables (240 días); no obstante, para algunos tipos de máquinas los días potenciales de alquiler son todos los días naturales (360 días).

GAM proporciona un servicio global de maquinaria a sus clientes, que incluye alquiler, compraventa, mantenimiento y venta de repuestos, transporte, logística y formación. GAM gestiona aproximadamente un promedio de 12,5 miles de pedidos al mes, sobre un total de unos 150 mil pedidos anuales.

A la fecha de este Folleto, GAM cuenta con una amplia cartera de clientes, de los cuales 24 mil son clientes recurrentes (clientes activos en los últimos 12 meses). Así, el 52,28% de las ventas de GAM a fecha de 30 de junio de 2015 provinieron de los clientes ya incluidos en la cartera existente en el cuarto trimestre de 2014.

GAM realiza el 28,22% de su facturación a sus 100 mayores clientes, no suponiendo ninguno de ellos más del 2% de su negocio. Con el objetivo de establecer una relación a largo plazo con los grandes clientes, GAM lleva a cabo determinadas acciones comerciales como la firma de acuerdos marco (condiciones generales bajo las cuales GAM provee de máquinas a un determinado cliente a lo largo de un periodo de tiempo y en ciertas zonas geográficas preestablecidas) y contratos de alquiler a largo plazo (periodos de entre dos y cinco años), representando más del 30% del negocio.

El Grupo GAM considera activos financieros en situación de mora todos aquellos cuyo plazo de vencimiento haya sido superado sin haber recibido contraprestación por parte del deudor. En el caso específico de los "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" el importe que el Grupo tenía contabilizado a 31 de diciembre de 2014 en situación de mora y sobre los cuales no había practicado ninguna clase de deterioro del activo ascendía a, aproximadamente, 7.363 miles de euros (10.458 miles de euros a 31 de diciembre de 2013), no obstante, aproximadamente un 43% de dichos saldos al 31 de diciembre de 2014 (25% al 31 de diciembre de 2013) se encuentran cubiertos por contratos de cobertura de seguro con entidades de primer nivel, lo que garantiza su no deterioro en un 90%.

Adicionalmente, y teniendo en cuenta la experiencia del Grupo y la casuística propia de los clientes muy vinculados al sector de la construcción, el Grupo no considera estrictamente como mora el importe del saldo de los 7.363 miles de euros anteriormente citados (10.458 miles de euros en el ejercicio 2013) referente a todas aquellas facturas desde cuyo vencimiento hayan transcurrido hasta un máximo de 60 días desde la fecha de vencimiento, este importe asciende a 4.195 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 (5.188 miles de euros en el ejercicio 2013).

6.1.2 Indicación de todo nuevo producto y/o servicio significativos que se hayan presentado y, en la medida en que se haya divulgado públicamente su desarrollo, dar la fase en que se encuentra

No existen nuevos productos y/o servicios significativos presentados, aprobados, ni comprometidos por parte de la Sociedad a fecha de este Folleto.

**6.2 Mercados principales. Descripción de los mercados principales en que el Emisor compite, incluido un desglose de los ingresos totales por categoría de actividad y mercado geográfico para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica**

6.2.1 Descripción de los mercados principales en que la Sociedad compite

De acuerdo con lo que se ha indicado, GAM desarrolla su actividad en el mercado de alquiler de maquinaria y, en concreto, alquila los equipamientos que se han descrito en el apartado 6.1.1. anterior del Documento de Registro de este Folleto. En la actualidad, GAM principalmente está presente en España y en los países siguientes: Portugal, Polonia, Rumanía, Bulgaria, Marruecos, Arabia Saudí, México, Brasil, Perú, Panamá, Colombia, Chile y República Dominicana. Especialmente en el área de países latinoamericanos, la estrategia del Grupo está centrada en continuar creciendo mediante el fortalecimiento de su posición actual y el incremento de su cuota de mercado, mediante la prestación de servicios que aportan valor añadido y que los diferencie de su competencia.

➤ Mercado español

Dimensionar el tamaño del mercado de alquiler de maquinaria es difícil debido a la atomización del sector y a la falta de información fiable. No obstante, la Sociedad ha estimado que el mercado de alquiler de maquinaria sin operario en España tiene un tamaño aproximado de más de 1.239.000 miles de euros <sup>58</sup> a 31 de diciembre de 2014.

Es un mercado donde la demanda proveniente del sector de la construcción es aún predominante,<sup>59</sup> aunque cada vez con menor peso. El mercado de alquiler

---

<sup>58</sup> Fuente: *The European Equipment Rental Industry Report 2014* publicado por ERA (*European Rental Association*).

<sup>59</sup> Según el Informe ERA de 2014 el 70% del negocio proviene del sector construcción.

de maquinaria en España se desarrollará en el sector de "no construcción", donde los ratios de penetración del alquiler son menores que para la media europea (28 euros/habitante en España vs. 52 euros/habitante de Europa).<sup>60</sup>

Se trata de un sector muy atomizado con un número estimado de aproximadamente 1.300 operadores y donde aproximadamente tres de ellos (Hune y Axor, además de GAM), tienen una plantilla superior a los 250 empleados, siendo la mayoría 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.<sup>61</sup>

➤ *Mercados Internacionales*

No hay estudios de mercado que permitan afirmar con exactitud el tamaño de los mercados de alquiler a nivel mundial. Debe tenerse en cuenta que la definición de mercado de alquiler contempla tanto las empresas generalistas como las especializadas (según la tipología de equipos que alquilan); aquellas con dimensión pequeña o grande; y las que alquilan con o sin operador (fundamentalmente empresas de grúas).

Estimaciones realizadas a mediados del año 2013, consideraban que el tamaño mundial del mercado del alquiler de maquinaria en el año 2012 alcanzaba los 62 billones de euros.<sup>62</sup>

Estudios más recientes estiman que el tamaño del mercado europeo asciende a 2,6 billones de euros en 2014.<sup>63</sup> Por otra parte, el mismo estudio realizado sobre el mercado americano (únicamente considerando Norteamérica y equipos de elevación, esto es, compañías especialistas que suponen el 22% del total del mercado de alquiler) estima el valor de dicho mercado en 7,9 billones de dólares en 2014.

---

<sup>60</sup> Fuente: Informe ERA 2014.

<sup>61</sup> Fuente: Elaboración propia.

<sup>62</sup> Fuente: *IPAF Powered Access Rental Market Report Europe 2015*.

<sup>63</sup> Fuente: *KHL Executive Report: Rental Trends & Benchmarks Report 2013*.

### 6.2.2 Competidores en España

GAM se enfrenta a dos tipos de competidores: (i) los de gran tamaño, que han logrado desarrollar una red de delegaciones más o menos extensa que les permite dar servicios a varias regiones del país y (ii) los de tamaño mediano o pequeño, grupo que se encuentra muy atomizado y sobre el que existe muy poca información fiable al respecto en el mercado.

Asimismo, cabe clasificar a los competidores de GAM en (i) compañías generalistas, las cuales centran su actividad en el alquiler y la venta de plataformas y maquinaria generalista, elevación, construcción y eventos, que cuentan con una red de entre tres y 35 delegaciones; y (ii) compañías especializadas, centradas en el sector de la energía, y que cuentan con una red de entre dos y seis delegaciones.

A nivel internacional existen diferentes competidores según el área geográfica considerada.

#### *a) Latinoamérica*

Encontramos un escenario mixto en el que por un lado conviven compañías generalistas y/o especialistas que únicamente operan en su país de origen, así como alguna compañía generalista con operaciones en países coincidentes en presencia con GAM. Dichas compañías operan en países como Brasil, México, Perú, Panamá, Chile y Colombia, y cuentan con una red de entre 18 y 51 delegaciones.

En cuanto a los países del entorno europeo donde GAM desarrolla su actividad, encontramos:

#### *b) Portugal*

Se trata de compañías que cuentan con una red de entre cuatro y seis delegaciones en dicho país.

#### *c) Polonia*

Los principales competidores son empresas de alquiler generalistas líderes en sus respectivos mercados de origen que se han ido expandiendo en los países del entorno de Europa del Este y que cuentan con una red de entre 10 y 42 delegaciones.

d) *Rumanía*

El mercado de alquiler está formado por compañías que cuentan con una red de entre siete y 12 delegaciones.

e) *Bulgaria*

Destacan por implantación determinadas compañías que cuentan con una red de entre cuatro y cinco delegaciones.

f) *Arabia Saudí*

Encontramos compañías generalistas de gran tamaño, así como compañías especialistas en equipos de energía.

6.2.3 Desglose de los ingresos totales por zona geográfica y categoría de máquinas para cada ejercicio cubierto por la información financiera histórica

**Desglose de Ventas totales por dirección regional 2014-2012**

A continuación se detalla el desglose de las ventas por área geográfica a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, así como a 30 de junio de 2015:

Cifras consolidadas	NIIF							
	30 de junio 2015		31 de diciembre 2014		31 de diciembre 2013		2014-2013	
	Área geográfica	Miles de euros	% sobre el total	Miles de euros	% sobre el total	Miles de euros	% sobre el total	% Variación
	España	31.314	59,72%	61.372	58,06%	73.309	60,71%	-16,28%
	Internacional	21.119	40,28%	42.490	41,94%	47.446	39,29%	-10,45%
	<b>Total</b>	<b>52.433</b>	<b>100%</b>	<b>103.862</b>	<b>100%</b>	<b>120.755</b>	<b>100%</b>	<b>-26,73%</b>

Cifras consolidadas 31 de diciembre	NIIF		NIIF			
	2013		2012		2013-2012	
	Área geográfica	Miles de euros	% sobre el total	Miles de euros	% sobre el total	% Variación
	España	73.309	60,71%	86.721	62,13%	-15,47%

Cifras consolidadas 31 de diciembre	NIIF		NIIF		
	2013		2012		2013-2012
	Miles de euros	% sobre el total	Miles de euros	% sobre el total	% Variación
Internacional	47.446	39,29%	52.863	37,87%	-10,25%
<b>Total</b>	<b>120.755</b>	<b>100%</b>	<b>139.584</b>	<b>100%</b>	<b>-25,72%</b>

#### 6.2.4 Breve análisis de los ingresos y rentabilidad por segmentos de actividad

El Grupo GAM gestiona su negocio de forma integrada en todas sus delegaciones. Los costes comunes a todas las categorías de equipos tienen una importancia muy significativa dentro de la estructura de gastos del Grupo GAM ya que representan aproximadamente el 17% de los costes operativos. La imputación de estos gastos comunes a cada una de las correspondientes categorías de maquinaria requeriría incurrir en numerosos criterios subjetivos por lo que no es posible establecer márgenes por categorías de equipos. Es por esto que GAM no lleva una contabilidad separada por equipos, en línea con su objetivo estratégico de maximizar los ingresos totales por el conjunto de la gama de servicios para poder beneficiarse del elevado porcentaje de costes comunes (tanto a nivel de delegación como de gestión central) y generar márgenes netos crecientes (apalancamiento operativo).

Asimismo, de acuerdo con la normativa contable internacional en vigor para los estados financieros consolidados de los ejercicios 2012, 2013 y 2014, GAM define sus segmentos en área nacional España e internacional. Ello se debe a que el principal objetivo de GAM consiste en atender a sus principales clientes, ya sean potenciales o actuales, en cualquier sitio donde éstos desarrollen sus actividades, ofreciéndoles un abanico de productos y servicios relacionados con la maquinaria, afianzando su posición en España mediante una proposición de valor sólida en España, a la vez que incrementa esa misma oferta en los países internacionales donde opera.

Como consecuencia de ello, el análisis que la Sociedad realiza del negocio está basado en los volúmenes facturados y márgenes obtenidos en cada una de estas áreas.

El resultado de GAM se analiza en función del rendimiento obtenido en las diferentes áreas en las que opera, no en función de los sectores de actividad a que se dirige o el distinto tipo de maquinaria que alquila.

Los resultados por segmento (% de ventas sobre total de ventas, margen de explotación y coste por segmento) para los ejercicios finalizados a 31 de diciembre



de 2012, 2013 y 2014 y a 30 de junio de 2015 son los que se detallan a continuación:

Cifras consolidadas a 30 de junio de 2015 en miles de euros excepto %	NIIF				
	Área Geográfica	Ventas	% sobre total ventas	Margen explotación <sup>(64)</sup>	% margen explotación <sup>(65)</sup>
España	31.314	59,72%	-2.312	-58,47%	27.029
Internacional	21.119	40,28%	-1.642	-41,53%	15.952
<b>Total</b>	<b>52.433</b>	<b>100,00%</b>	<b>-3.954</b>	<b>-100,00%</b>	<b>42.981</b>

Cifras consolidadas a 31 de diciembre de 2014 en miles de euros excepto %	NIIF				
	Área Geográfica	Ventas	% sobre total ventas	Margen explotación <sup>(67)</sup>	% margen explotación <sup>(68)</sup>
España	61.372	59,09%	-10.799	-57,17%	56.893
Internacional	42.490	40,91%	-8.091	-42,83%	32.683
<b>Total</b>	<b>103.862</b>	<b>100,00%</b>	<b>-18.890</b>	<b>-100,00%</b>	<b>89.576</b>

Cifras consolidadas a 31 de diciembre de 2013 en miles de euros excepto %	NIIF				
	Área Geográfica	Ventas	% sobre total ventas	Margen explotación <sup>(70)</sup>	% margen explotación <sup>(71)</sup>
España	73.309	60,71%	-26.391	-94,66%	72.057

<sup>64</sup> Corresponde con el resultado de explotación o EBIT del área geográfica.

<sup>65</sup> Calculado como margen de explotación del área entre el margen de explotación total.

<sup>66</sup> Calculado como gastos de explotación por área, incluyéndose todos los costes excepto otros gastos intersegmentos, los gastos financieros y el impuesto sobre sociedades.

<sup>67</sup> Corresponde con el resultado de explotación o EBIT del área geográfica.

<sup>68</sup> Calculado como margen de explotación del área entre el margen de explotación total.

<sup>69</sup> Calculado como gastos de explotación por área, incluyéndose todos los costes excepto otros gastos intersegmentos, los gastos financieros y el impuesto sobre sociedades.

<sup>70</sup> Corresponde con el resultado de explotación o EBIT del área geográfica.

<sup>71</sup> Calculado como margen de explotación del área entre el margen de explotación total.

<sup>72</sup> Calculado como gastos de explotación por área, incluyéndose todos los costes excepto otros gastos intersegmentos, los gastos financieros y el impuesto sobre sociedades.

Internacional	47.446	39,29%	-1.490	-5,34%	37.260
<b>Total</b>	<b>120.755</b>	<b>100,00%</b>	<b>-27.881</b>	<b>-100,00%</b>	<b>109.317</b>

Cifras consolidadas a 31 de diciembre de 2012 en miles de euros excepto %	NIIF				
	Área Geográfica	Ventas	% sobre total ventas	Margen explotación <sup>(73)</sup>	% margen explotación <sup>(74)</sup>
España	86.721	62,13%	-56.914	-93,75%	85.063
Internacional	52.863	37,87%	-3.793	-6,25%	40.036
<b>Total</b>	<b>139.584</b>	<b>100,00%</b>	<b>-60.707</b>	<b>-100,00%</b>	<b>125.099</b>

### **Comparación de márgenes de explotación a 30 de junio de 2015 y a 30 de junio de 2014 (NIIF)**

A 30 de junio de 2015 el margen de explotación es negativo suponiendo (3.954) miles de euros; a la misma fecha del ejercicio 2014 el margen de explotación era negativo, alcanzando (9.742) miles de euros. Este aumento del margen obedece a una caída de las ventas del 0,47% que se ha visto acompañada por una reducción de los costes, ya que estos se han reducido en un 8,17%.

### **Comparación de márgenes de explotación de los ejercicios 2014 y 2013 (NIIF)**

El margen de explotación correspondiente a los ejercicios 2014 y 2013 es negativo para ambos periodos y alcanza los 18.890 miles de euros y 27.881 miles de euros respectivamente, lo que supone un 18,19% y un 23,09% respectivamente sobre la cifra de ventas. El aumento del margen en 2014 se debe a una reducción de los costes operativos superior a la reducción de las ventas (las ventas se reducen un 13,99% mientras que los costes operativos lo hacen un 14,76%).

### **Comparación de márgenes de explotación de los ejercicios 2013 y 2012 (NIIF)**

El margen de explotación correspondiente a los ejercicios 2013 y 2012 es negativo y ha ascendido a 27.881 miles de euros y a 60.707 miles de euros respectivamente, lo que supone un 23,09% y un 43,49% sobre la cifra de ventas

<sup>73</sup> Corresponde con el resultado de explotación o EBIT del área geográfica.

<sup>74</sup> Calculado como margen de explotación del área entre el margen de explotación total.

<sup>75</sup> Calculado como gastos de explotación por área, incluyéndose todos los costes excepto otros gastos intersegmentos, los gastos financieros y el impuesto sobre sociedades.

respectivamente. La evolución positiva de dichas cifras se explica por la considerable reducción de costes entre ambos periodos.

### **6.3 Hechos excepcionales**

No existe ningún factor excepcional que haya influido sobre la información proporcionada en los puntos 6.1 y 6.2 anteriores del Documento de Registro de este Folleto.

### **6.4 Grado de dependencia del Emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación**

La Sociedad no depende de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, ni de nuevos procesos de fabricación de que resulten estratégicos y relevantes para el desarrollo de su actividad empresarial o rentabilidad, sin perjuicio de los Acuerdos de Refinanciación suscritos en el marco de la Reestructuración 2015 cuyos términos se describen en el apartado 5.1.5 y 10.1 del Documento de Registro de este Folleto.

### **6.5 Se divulgará la base de cualquier declaración efectuada por el Emisor relativa a su posición de competitividad**

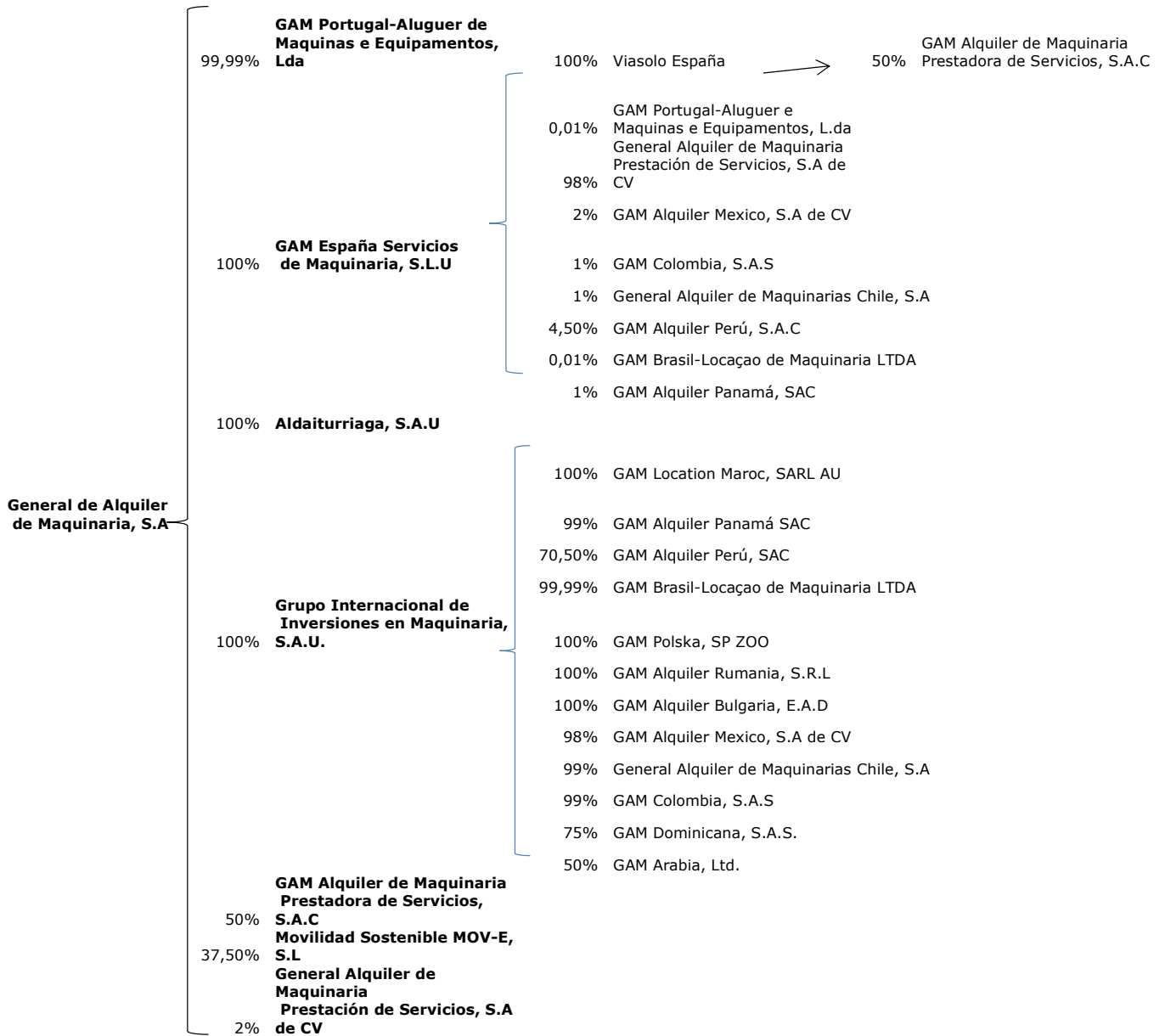
Como se ha indicado anteriormente, las únicas fuentes de datos de mercado que la Sociedad ha estimado fiables son el Instituto Nacional de Estadística ("INE"), la Asociación de Empresas Constructoras y Concesionarias de Infraestructuras (SEOPAN) e *International Rental News*.

## **7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA**

### **7.1 Grupo GAM**

GAM es la sociedad matriz de un grupo de sociedades cuya composición se recoge en el apartado 7.2 siguiente. La estructura del Grupo permite desarrollar su actividad en Europa (España, Portugal, Polonia, Rumanía y Bulgaria), Latinoamérica (México, Chile, Colombia, Perú, Panamá, Brasil y República Dominicana), Arabia Saudí y Marruecos, bien directamente o bien a través de filiales constituidas en los países en los que opera y que forman parte del Grupo.

En el siguiente gráfico se recoge la estructura societaria del Grupo GAM a fecha de este Folleto:



**7.2 Lista de las filiales significativas de la Sociedad, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la participación en el capital social y, si es diferente, su proporción de derechos de voto.**

A continuación se incluye una lista de las filiales del Grupo con indicación de su denominación, localidad del domicilio y porcentaje de titularidad directa e indirecta de la Sociedad y denominación social de la sociedad titular de la participación a la fecha de este Folleto.

<b>Denominación Social</b>	<b>Domicilio</b>	<b>% Participación Directa</b>	<b>% Participación Indirecta</b>	<b>Titular de la participación</b>
GAM PORTUGAL – Alquiler de Máquinas e Equipamentos, Lda.	Lisboa (Portugal)	99,99%	0,01%	GAM Gam España Servicios de Maquinaria, S.L.U.
Aldaiturriaga, S.A.U.	Baracaldo (Vizcaya)	100,00%		GAM
GAM España Servicios de Maquinaria, S.L.U.	Oviedo (Asturias)	100,00%		GAM
Grupo Internacional de Inversiones Alquiler de Maquinaria, S.A.U.	San Fernando de Henares (Madrid)	100,00%		GAM
GAM Alquiler Rumanía, S.R.L.	Bucarest (Rumanía)		100,00%	Grupo Internacional de Inversiones en Maquinaria Gam, S.A.
GAM Alquiler Bulgaria, E.A.D.	Sofia (Bulgaria)		100,00%	Grupo Internacional de Inversiones en Maquinaria Gam, S.A.
Viasolo España, S.L.	Sevilla (Andalucía)		100,00%	GAM PORTUGAL – Alquiler de Máquinas e Equipamentos, Lda.
GAM Polska, S.P.Z.O.O.	Katowice (Polonia)		100,00%	Grupo Internacional de Inversiones en Maquinaria Gam, S.A.
General Alquiler de Maquinaria prestación de servicios, S.A. de C.V.	México DF (México)	2,00%	98,00%	GAM Gam España Servicios de Maquinaria, S.L.U.
GAM Alquiler México, S.A. de C.V.	México DF (México)		100,00%	Gam España Servicios de Maquinaria, S.L.U. (2%) Grupo Internacional de Inversiones en Maquinaria Gam, S.A. (98%)

GAM Brasil – Locacao de maquinaria LTDA	Sao Paulo (Brasil)		100,00%	Gam España Servicios de Maquinaria, S.L.U. (0,01%) Grupo Internacional de Inversiones en Maquinaria Gam, S.A. (99,99%)
Movilidad sostenible MOV-E, S.L.	Oviedo (Asturias)	37,50%		GAM
GAM Alquiler Perú SAC	Lima (Perú)		75,00%	Gam España Servicios de Maquinaria, S.L.U. (4,5%) Grupo Internacional de Inversiones en Maquinaria Gam, S.A. (70,50%)
GAM Prestadora de servicios, SAC	Lima (Perú)	50,00%	50,00%	GAM Viasolo España, S.L.
GAM Panamá, SA	Panamá (Panamá)		100,00%	Gam España Servicios de Maquinaria, S.L.U. (1%) Grupo Internacional de Inversiones en Maquinaria Gam, S.A. (99%)
General Alquiler de Maquinaria Chile, S.A.	Santiago de Chile (Chile)		100,00%	Gam España Servicios de Maquinaria, S.L.U. (1%) Grupo Internacional de Inversiones en Maquinaria Gam, S.A. (99%)
GAM Location Maroc, SARL AU	Tánger (Marruecos)		100,00%	Grupo Internacional de Inversiones en Maquinaria Gam, S.A.
GAM Colombia, S.A.S.	Bogotá (Colombia)		100,00%	Gam España Servicios de Maquinaria, S.L.U. (1%) Grupo Internacional de Inversiones en Maquinaria Gam, S.A. (99%)
GAM Arabia Ltd.	Arabia Saudita		50,00%	Grupo Internacional de Inversiones en Maquinaria Gam, S.A.
GAM Dominicana, S.A.S.	República Dominicana		75,00%	Grupo Internacional de Inversiones en Maquinaria Gam,

				S.A.
--	--	--	--	------

La participación en el capital social de las filiales y la proporción de derechos de voto son coincidentes en todas las filiales del Grupo.

A la fecha de este Folleto ninguna de las filiales del Grupo GAM aquí referidas se encuentra en proceso de liquidación o concurso (o procedimiento similar en la jurisdicción correspondiente) ni es previsible que, dada su situación financiera o patrimonial pueda producirse próximamente alguna de estas circunstancias.

Todas las filiales del Grupo consolidan a 31 de diciembre de 2014 según el método de integración global, a excepción de la sociedad Movilidad Sostenible Mov-E, S.L que consolida mediante el método de participación y la sociedad GAM Arabia, Ltd., que consolida mediante el método de integración proporcional.

## **8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO**

### **8.1 Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto**

#### **8.1.1 Bienes inmuebles afectos a las actividades de la Sociedad**

Con independencia de su régimen (propiedad o arrendamiento), las características generales de las instalaciones a través de las cuales GAM ejerce su actividad son comunes. Genéricamente, se componen de un espacio abierto destinado a exposición y almacenamiento de maquinaria disponible, un taller de reparación equipado con los útiles necesarios para dicha actividad (que incluye un espacio reservado a almacén de repuestos), y un área dedicada a las labores administrativas y de atención al cliente.

A 31 de diciembre de 2014, GAM es propietaria de los inmuebles y las construcciones que se listan a continuación para el desarrollo de sus actividades:

Sociedad propietaria	Ubicación	Dirección	Superficie (m2)	Valor neto contable (coste menos amortización acumulada) en euros NIIF consolidado 2014 (en miles de euros)	Valor neto contable (coste menos amortización acumulada) en euros NIIF consolidado 2013 (en miles de euros)	Cargas <sup>(76)</sup> (en euros)
Gam España Servicios de Maquinaria, S.L.U.	VALENCIA	Parcela C/Senyera 5, P. I. 46560 Massalfassar - Valencia	4.860	594,65547	599,88083	0,00
		NAVE Massalfassar	3.054			
	TENERIFE	Parcela Pol. Ind. Las Eras Altas, parc.13,14 15 38592-Arico TENERIFE	1.668	360,60776	360,60776	63.526,22
		Nave Arico	1.057	674,68074	701,40149	
	GRANADA	Polígono Industrial de Asegra (Pago De Zarate) Parcela Nº 1 Peligros (Granada)	4.940	499,37320	512,83983	0,00
	ALMERIA	Vera (Almería)	1.400	408,43559	419,91763	0,00
	MADRID	Parcela P.I. Las Castellanas, p 35 San Fernando de Henares (Madrid)	13.803	1.257,33919	1.275,06950	0,00
		Nave San Fernando	4.589			
	FERROL	Parcela T-3 y T-4 Pol. Ind. Vilar do Colo Ferrol	6.120	249,07595	249,07595	143.506,34
		Nave Ferrol	1.640	493,89128	532,64636	
	LEON	Parcelas M-13-14 Pol. Ind. Santovenia de la Valdoncina	8.876	909,91633	961,73660	0,00

<sup>76</sup> Las cargas hipotecarias que gravan los inmuebles se constituyen como garantía asociada a los préstamos hipotecarios referidos en el apartado 10 siguiente del Documento de Registro de este Folleto.



		LEON				
		Nave León	2.035			
	SANTIAGO	Parcela Nº9 Sector 1 Pol. Indust. Costa Vella. SANTIAGO	3.832	310,65155	310,65155	386.365
		Nave Santiago	1.136	428,19580	457,99109	
	LLANES	Parcelas 16,17,18 y 19 Área Industrial de Piñeres de Pría LLANES	5.466	372,39678	373,01334	0,00
LUGO	Parcela en San Juan de Outeiro de Rey LUGO	6.016	1.020,90501	1.020,90501	0,00	
GAM PORTUGAL – Alquiler de Máquinas e Equipamentos, Lda.	LISBOA	Lisboa - Montijo	24.160	877,11711	899,36325	0,00
		Nave Montijo	1.954			
<b>TOTAL</b>			<b>96.606</b>	<b>8.457,24176</b>	<b>8.675,10019</b>	<b>593.397,56</b>

A 31 de diciembre de 2014, el Grupo GAM tiene arrendados para el ejercicio de sus actividades 78 inmuebles, incluyendo tanto aquellos inmuebles que son utilizados como sede efectiva de las distintas sociedades del Grupo, como aquellos que se corresponden con delegaciones. Los inmuebles alquilados a dicha fecha a terceros son los siguientes:

Sociedad	Base	Metros Cuadrados		Gasto a 31 de diciembre de 2014 en euros	Fecha vencimiento contrato
		m <sup>2</sup> Nave	m <sup>2</sup> Campa <sup>77</sup>		
Gam España Servicios de Maquinaria, S.L.U.	Erandio	3.212	8.254	208.402,40	31/03/2019
	Pamplona	1.009	3.215	36.000,00	31/01/2015
	Ibiza	600	2.300	72.504,00	31/10/2015
	Mallorca	580	1.514	27.000,00	31/12/2017
	Menorca	800		38.640,00	31/07/2015
	Fuerteventura	500	500	15.600,00	31/12/2015
	Lanzarote	600		19.080,00	31/03/2020
	Las Palmas	1.300	2.102	30.000,00	31/03/2019
	Burgos	2.000	7.775	29.000,00	30/04/2016
	Ponferrada	750	1.000	11.732,88	01/02/2016

<sup>77</sup> Espacio de terreno abierto que sirve fundamentalmente para el almacenamiento de la maquinaria.

	Salamanca	468	1.322	18.000,00	21/02/2016
	Soria	690	1.868	32.281,32	31/01/2020
	Valladolid	1.893		33.000,00	31/12/2015
	Manzanares (Ciudad Real)	622	3.088	40.251,36	31/12/2015
	Toledo	1.000	1.000	24.000,00	30/06/2015
	Alcala Henares	1.100	3.895	28.800,00	01/12/2018
	Gerona	700	4.300	42.000,00	28/02/2018
	Lérida	1.152	9.582	105.272,88	31/12/2015
	Barcelona	3.220	7.396	405.820,68	31/12/2015
	Tarragona	3.859	29.450	582.097,08	31/12/2015
	Alicante	1.799	4.522	106.511,40	31/12/2015
	Castellón	1.818	3.266	78.954,60	31/12/2015
	Pedreguer	1.300		42.000,00	31/03/2017
	Albacete	898		64.402,20	31/03/2020
	Murcia	1.524	900	34.268,88	20/09/2015
	Navarrete (Logroño)	1.000	1.500	27.048,00	15/01/2016
	Zaragoza	1.668	3.412	91.490,50	20/08/2019
	Llanes	470	330	9.620,80	31/10/2015
	Navia	692		27.600,00	07/07/2018
	Orense	510	2.005	36.000,00	31/05/2017
	Meres	7.222	22.222	278.064,00	31/01/2016
	Oviedo Tienda	580		34.920,00	29/02/2016
	Santander	1.500	1.000	40.800,00	31/01/2017
	Verin	150	200	4.260,48	28/02/2016
	Vigo	1.020	960	36.000,00	01/02/2016
	Almería	535	3.950	36.744,25	30/06/2022
	Jaén	2.130	2.870	31.500,00	31/12/2017
	Algeciras	1.100	2.000	37.876,08	30/11/2019
	Cádiz	1.777	530	61.925,16	31/12/2015
	Huelva	1.325	2.857	13.789,56	11/12/2017
	Sevilla	4.100	11.454	64.401,51	11/12/2017
	Málaga	1.000	800	85.925,23	30/06/2016
	Mérida	900	2.168	26.400,00	01/05/2018
<b>Total Gam España Servicios de Maquinaria,</b>		<b>61.073</b>	<b>155.507</b>	<b>3.069.985,25</b>	

<b>S.L.U.</b>					
GAM RECURSOS	Oviedo	723		111.743,06	31/07/2015
<b>TOTAL GAM RECURSOS</b>		<b>723</b>		<b>111.743,06</b>	
CHILE	Santiago	600	5.840	167.245,43	Indefinido, se renueva tácitamente todos los años.
	Antofagasta	300	2.487	60.452,16	Indefinido, se renueva tácitamente todos los años.
	Concepcion	200	783	74.468,72	Indefinido, se renueva tácitamente todos los años.
	Puerto Montt	80	2.103	18.902,39	Indefinido, se renueva tácitamente todos los años.
<b>Total CHILE</b>		<b>1.180</b>	<b>11.213</b>	321.068,70	
BRASIL	Rio de Janeiro	3.000	7.000	173.592,64	31/05/2016
	Sao Paulo	500	1.500	69.206,37	21/11/2015
<b>Total BRASIL</b>		<b>3.500</b>	<b>8.500</b>	242.799,01	
PANAMA	Panamá City	10.855	7.000	63.229,21	01/07/2019
	Chiriquí	1.800	1.800	18.968,76	Indefinido
<b>Total PANAMA</b>		<b>12.655</b>	<b>8.800</b>	82.197,97	
POLONIA	Zabrze	771	3.062	46.483,56	Indefinido con 3 meses de preaviso
	Wroclaw	328	536	23.436,18	Indefinido con 3 meses de preaviso
	Krakow	230	250	16.754,34	Indefinido con 3 meses de preaviso
	Rzeszow	320	2.000	22.942,91	Indefinido con 3 meses de preaviso
	Poznan	360	2.500	19.358,08	Indefinido con 3 meses de preaviso
	Warszawa	763	2.000	51.621,54	Indefinido con 3 meses de preaviso
	Lublin	368	500	13.478,96	Indefinido con 3 meses de preaviso
<b>Total POLONIA</b>		<b>3.140</b>	<b>10.848</b>	194.075,56	
MEXICO	Veracruz	700	3.400	27.520,80	30/06/2016
	Tultitlan	8.678	5.742	209.243,94	06/10/2015
	Monterrey	1.451	280	30.938,66	14/08/2015
	Jalisco	677	1.709	26.426,51	30/09/2015
<b>Total MEXICO</b>		<b>11.506</b>	<b>11.131</b>	294.129,91	

<b>PORTUGAL</b>	Vila Nova Gaia	1.225	1.860	45.000,00	31/12/2019
	Pombal	568	1.000	18.000,00	01/01/2017
	Loule (Algarve)	310	2.052	13.200,00	31/12/2016
<b>Total PORTUGAL</b>		<b>2.103</b>	<b>4.912</b>	<b>76.200,00</b>	
<b>COLOMBIA</b>	Bogota	1.500		32.313,56	Renovación automática anual por un año a partir del 15/01/2015
	Bogota (Chia)	2.420	615	45.411,93	Renovación automática anual por un año
	Cartagena	5.000	85	42.763,12	05/04/2018
<b>Total COLOMBIA</b>		<b>8.920</b>	<b>700</b>	120.488,61	
<b>PERU</b>	Lima	3.445	3.240	35.735,42	31/12/2015
	Arequipa	1.600	1.530	32.226,01	14/03/2016
	Piura	2.606	2.300	8.056,50	01/11/2015
<b>Total PERU</b>		<b>7.651</b>	<b>7.070</b>	76.017,94	
MARRUECOS	Tánger	1.500	800	8.712,00	30/10/2015
	Casablanca/ El Jadida	200	2.200	2.640,00	01/03/2018
<b>Total MARRUECOS</b>		<b>1.700</b>	<b>3.000</b>	<b>11.352,00</b>	
BULGARIA	Sofia		300	1.800,00	Renovación automática mensual a partir del 01/08/2014
<b>Total BULGARIA</b>		<b>0</b>	<b>300</b>	<b>1.800,00</b>	
RUMANIA	Bucarest	1.430	1.200	68.855,00	01/09/2015
	Constanza	38	1.649	11.070,00	22/05/2016
<b>Total RUMANIA</b>		<b>1.468</b>	<b>2.849</b>	<b>79.925,00</b>	
REP. DOMINICANA	Santiago de los Caballeros	800	700	<b>19.212,26</b>	28/02/2017
<b>Total REP. DOMINICANA</b>		<b>800</b>	<b>700</b>	19.212,26	
<b>TOTAL</b>		<b>116.419</b>	<b>225.530</b>	<b>4.700.995,26</b>	-

En términos generales los contratos de arrendamiento suscritos por el Grupo GAM tienen un plazo de duración de entre dos y cinco años, si bien sus términos y condiciones difieren de unos a otros en función de las circunstancias y características de cada inmueble.

En total, respecto de todos los inmuebles de la Sociedad, la superficie arrendada asciende a fecha de este Folleto a 341.949 metros cuadrados, frente a una superficie de 96.606 metros cuadrados en propiedad.

### 8.1.2 Bienes muebles afectos a las actividades de la Sociedad en régimen de arrendamiento financiero

A 31 de diciembre de 2014 la Sociedad tiene contabilizados bienes muebles por importe aproximado de 24.495 miles de euros bajo la modalidad de arrendamiento financiero. Los principales contratos en los que actúan todas las sociedades que conforman el Grupo GAM como arrendatario son los denominados arrendamientos financieros, bajo la modalidad de *leasings* sobre activo mobiliario (maquinaria de todo tipo destinada al alquiler que es el objeto principal de la actividad desarrollada por el Grupo GAM).

Las características principales de la mayoría de los contratos de arrendamiento financiero que tiene suscritos el Grupo GAM son las siguientes:

- Duración media: cinco años (60 cuotas mensuales).
- Tipo interés: Euribor más un diferencial fijo.
- Opción de compra: última cuota del contrato, tras cuyo pago se adquiere la propiedad del bien.
- Actualizaciones de tipo de interés: trimestrales, semestrales y anuales.
- Plazos de renovación: no se establecen.

La mayoría de los contratos documentados bajo la fórmula de *leasing* llevan aparejadas cláusulas de restricción a la enajenación o venta de los bienes muebles durante la vida del contrato, y en tanto en cuanto no se ejecute la opción de compra que otorga la propiedad al arrendatario, en este caso, la filial correspondiente del Grupo GAM.

El importe aproximado de la suma de todas las opciones de compra asociadas a los contratos de arrendamiento financiero asciende a 640 miles de euros a 31 de diciembre de 2014 y supuso 1.000 miles de euros en el ejercicio 2013 (6.000 miles de euros en el ejercicio 2012). Las opciones de compra han sido incluidas dentro de los pagos mínimos a satisfacer al arrendador, por lo tanto, forman parte del coste histórico de los bienes activados en el activo del balance del Grupo conforme a lo dispuesto en la NIC 17.

En cuanto a las cuotas contingentes de los arrendamientos, el Grupo no estima que existan factores que por su variación puedan afectar a las cuotas de pago periódicas futuras, a excepción de las actualizaciones de los tipos de interés aplicables a los contratos. En este caso, el Grupo actualiza las cuotas pendientes de pago con las nuevas condiciones de tipos de interés tan pronto son comunicadas por las entidades financieras, siguiendo los plazos de actualización de tipos de interés marcados en cada contrato.

## **8.2 Descripción de cualquier aspecto medioambiental que pueda afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible**

La Sociedad no realiza emisiones contaminantes, ni está sujeta a ninguna regulación medioambiental específica. Todos los centros del Grupo GAM están inscritos como pequeños productores de residuos, en concreto de aceites usados, ruedas, baterías y filtros, cuyo tratamiento se ha contratado con un gestor de residuos autorizado. No se ha producido ninguna incidencia medioambiental hasta la fecha de este Folleto.

## **9. ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO**

### **9.1 En la medida en que no figure en otra parte del Documento de Registro, describir la situación financiera de la Sociedad, los cambios de esa situación financiera y los resultados de las operaciones para cada año y para el periodo intermedio, del que se requiere información financiera histórica, incluidas las causas de los cambios importantes de un año a otro en la información financiera, de manera suficiente para tener una visión de conjunto de la actividad de la Sociedad**

Véanse los apartados 20.1 y 20.6 siguientes del Documento de Registro de este Folleto.

### **9.2 Resultados de explotación**

Véanse para mayor detalle los apartados 20.1 y 20.6 siguientes del Documento de Registro de este Folleto.

- **Análisis del importe neto de la cifra de negocios**

Véanse los apartados 6.2 anterior y 20.1 y 20.6 siguientes del Documento de Registro de este Folleto.

- **Otros ingresos**

Véanse los apartados 6.2 anterior y 20.1 y 20.6 siguientes del Documento de Registro de este Folleto.

- **Distribución de gastos**

Véanse los apartados 20.1 y 20.6 siguientes del Documento de Registro de este Folleto para mayor detalle.

Se incluye un detalle del porcentaje que representan cada una de las principales partidas de gastos de explotación de las cuentas de resultados de los ejercicios 2014, 2013 y 2012 en NIIF sobre ingresos ordinarios, así como a 30 de junio de 2015 y 2014.

<b>2014</b>			
<b>(en miles de euros)</b>	<b>España</b>	<b>Internacional</b>	<b>Total</b>
<b>Ingresos totales del segmento</b>	<b>63.708</b>	<b>42.490</b>	<b>106.198</b>
Ingresos intersegmento	-2.336	-	-2.336
<b>Ingresos ordinarios de clientes externos (Nota 22)</b>	<b>61.372</b>	<b>42.490</b>	<b>103.862</b>
% sobre total	59%	41%	<b>100%</b>
<b>EBITDA Contable <sup>78</sup></b>	<b>5.746</b>	<b>8.540</b>	<b>14.286</b>
% sobre total	40%	60%	<b>100%</b>
% sobre ingresos ordinarios	9%	20%	<b>13%</b>
Otros gastos no recurrentes	-3.623	-2.070	-5.693
<b>EBITDA recurrente <sup>79</sup></b>	<b>9.369</b>	<b>10.610</b>	<b>19.979</b>
% sobre total	47%	53%	<b>100%</b>
% sobre ingresos ordinarios			

<sup>78</sup> Significa el resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

<sup>79</sup> Significa el resultado antes de intereses, impuestos, gastos extraordinarios, depreciaciones y amortizaciones.

<u>Reconciliación:</u>			
Dotación a la amortización	-	-	-29.405
Deterioro de activos	-	-	-3.771
<b>Resultado de explotación</b>			<b>-18.890</b>
Ingresos financieros	-	-	10.645
Gastos financieros	-	-	-20.734
<b>Resultado antes de impuestos</b>			<b>-28.979</b>
Impuesto sobre sociedades	-	-	413
<b>Resultado del periodo</b>			<b>-28.566</b>
2013			
(en miles de euros)	España	Internacional	Total
<b>Ingresos totales del segmento</b>	<b>79.147</b>	<b>47.446</b>	<b>126.593</b>
Ingresos intersegmento	-5.838	-	-5.838
<b>Ingresos ordinarios de clientes externos (Nota 22)</b>	<b>73.309</b>	<b>47.446</b>	<b>120.755</b>
% sobre total	61%	39%	<b>100%</b>
<b>EBITDA Contable <sup>80</sup></b>	<b>2.425</b>	<b>9.084</b>	<b>11.509</b>
% sobre total	21%	79%	<b>100%</b>
% sobre ingresos ordinarios	3%	19%	<b>9%</b>
Otros gastos no recurrentes	-5.454	-3.124	-8.578
<b>EBITDA recurrente <sup>81</sup></b>	<b>7.879</b>	<b>12.208</b>	<b>20.087</b>
% sobre total	39%	61%	<b>100%</b>
% sobre ingresos ordinarios	11%	26%	<b>17%</b>
<u>Reconciliación:</u>			
Dotación a la amortización	-	-	-39.390
<b>Resultado de explotación</b>			<b>-27.881</b>
Ingresos financieros	-	-	33.556
Gastos financieros	-	-	-23.960
<b>Resultado antes de impuestos</b>			<b>-18.285</b>

<sup>80</sup> Significa el resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

<sup>81</sup> Significa el resultado antes de intereses, impuestos, gastos extraordinarios, depreciaciones y amortizaciones.



Impuesto sobre sociedades	-	-	971
<b>Resultado del periodo</b>			<b>-17.314</b>
<b>2012</b>			
<b>(en miles de euros)</b>	<b>España</b>	<b>Internacional</b>	<b>Total</b>
<b>Ingresos totales del segmento</b>	<b>96.292</b>	<b>52.863</b>	<b>149.155</b>
Ingresos intersegmento	-9.571	-	-9.571
<b>Ingresos ordinarios de clientes externos (Nota 22)</b>	<b>86.721</b>	<b>52.863</b>	<b>139.584</b>
% sobre total	62%	38%	<b>100%</b>
<b>EBITDA Contable ex-provisiones <sup>82</sup></b>	<b>12.487</b>	<b>13.043</b>	<b>25.530</b>
% sobre total	49%	51%	<b>100%</b>
% sobre ingresos ordinarios	14%	25%	<b>18%</b>
Otros gastos no recurrentes	-5.140	-4.540	-9.680
<b>EBITDA recurrente ex-provisiones <sup>83</sup></b>	<b>17.627</b>	<b>17.583</b>	<b>35.210</b>
% sobre total	50%	50%	<b>100%</b>
% sobre ingresos ordinarios	20%	33%	<b>25%</b>
<u>Reconciliación:</u>			
Provisiones de tráfico	-8.019	-3.027	<b>-11.046</b>
<b>EBITDA Contable <sup>84</sup></b>	<b>4.468</b>	<b>10.016</b>	<b>14.484</b>
Dotación a la amortización	-	-	-51.084
Deterioro del fondo de comercio	-	-	-24.108
<b>Resultado de explotación</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-60.708</b>
Ingresos financieros	-	-	29.415
Gastos financieros	-	-	-25.730
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-57.023</b>
Impuesto sobre sociedades	-	-	-4.311
<b>Resultado del periodo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-61.334</b>
<b>A 30 de junio de 2015</b>			
<b>(en miles de euros)</b>	<b>España</b>	<b>Internacional</b>	<b>Total</b>

<sup>82</sup> Significa el resultado antes de intereses, impuestos, variación de insolvencias de tráfico, depreciaciones y amortizaciones.

<sup>83</sup> Significa el resultado antes de intereses, impuestos, gastos extraordinarios, variación de insolvencias de tráfico, depreciaciones y amortizaciones.

<sup>84</sup> Significa el resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

<b>Ingresos ordinarios</b>	31.314	21.119	52.433
% sobre total	60%	40%	100%
<b>EBITDA Contable <sup>[2]</sup></b>	5.454	3.998	9.452
% sobre total	58%	42%	100%
% sobre ingresos ordinarios	17%	19%	18%
Otros gastos no recurrentes	-1.254	-483	-1.737
<b>EBITDA recurrente <sup>[3]</sup></b>	6.708	4.481	11.189
% sobre total	60%	40%	100%
% sobre ingresos ordinarios	21%	21%	21%
<u>Reconciliación:</u>			
Dotación a la amortización	-7.282	-5.413	-12.695
Deterioro de activos	-	-711	-711
<b>Resultado de explotación</b>	-1.828	-2.126	-3.954
Ingresos financieros			2.148
Gastos financieros			-8.516
Resultado por variaciones de valor de instrumentos financieros a valor razonable			2.542
<b>Resultado antes de impuestos</b>			-7.780
Impuesto sobre sociedades			-237
<b>Resultado del periodo</b>			-8.017
<b>A 30 de junio de 2014</b>			
<b>(en miles de euros)</b>	<b>España</b>	<b>Internacional</b>	<b>Total</b>
<b>Ingresos ordinarios</b>	30.235	21.954	52.189
% sobre total	58%	42%	100%
<b>EBITDA Contable <sup>[4]</sup></b>	608	4.775	5.383

<sup>[2]</sup> Significa el resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

<sup>[3]</sup> Significa el resultado antes de intereses, impuestos, gastos extraordinarios, depreciaciones y amortizaciones.

<sup>[4]</sup> Significa el resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

% sobre total	11%	89%	100%
% sobre ingresos ordinarios	2%	22%	10%
Otros gastos no recurrentes	-2.470	-893	-3.363
<b>EBITDA recurrente</b> <sup>[5]</sup>	3.078	5.668	8.746
% sobre total	35%	65%	100%
% sobre ingresos ordinarios	10%	26%	17%
<b>Reconciliación:</b>			
Dotación a la amortización	-9.260	-5.865	-15.125
<b>Resultado de explotación</b>	-8.652	-1.090	-9.742
Ingresos financieros			6.773
Gastos financieros			-7.683
Resultado por variaciones de valor de instrumentos financieros a valor razonable			1.225
<b>Resultado antes de impuestos</b>			-9.427
Impuesto sobre sociedades			-162
<b>Resultado del periodo</b>			-9.589

<sup>[5]</sup> Significa el resultado antes de intereses, impuestos, gastos extraordinarios, depreciaciones y amortizaciones.

9.2.1 Información relativa a factores significativos, incluidos los acontecimientos inusuales o infrecuentes o los nuevos avances, que afecten de manera importante a los ingresos de la Sociedad por operaciones, indicando en qué medida han resultado afectados los ingresos

Para mayor detalle, véanse los apartados 20.1 y 20.6 siguientes del Documento de Registro de este Folleto.

9.2.2 Cuando los estados financieros revelen cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos, proporcionar comentario narrativo de los motivos de esos cambios

La reducción de las ventas obedece, por un lado, a una menor actividad y demanda de maquinaria en el mercado y, por otro lado, a una reducción en los precios de alquiler, provocado por un exceso de capacidad de maquinaria en el mercado español, donde la oferta es mayor que la demanda existente, lo cual tiene como consecuencia una caída en los precios de alquiler.

9.2.3 Información relativa a cualquier actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones de la Sociedad

Los principales factores gubernamentales, económicos, fiscales, monetarios o políticos que, directa o indirectamente, puedan afectar de manera importante a las operaciones de GAM o de sus filiales han sido recogidos en la Sección II "*Factores de Riesgo*" del presente Folleto.

En todo caso, GAM pone de manifiesto que la actual coyuntura económica ha afectado muy negativamente a las empresas del sector de la construcción y muy especialmente al sector inmobiliario. Si bien la exposición de GAM al sector inmobiliario ha sido históricamente y sigue siendo reducida, la exposición del Grupo al sector de obra civil es elevada. A pesar de que la Sociedad espera que se mantengan los niveles de licitación, dada la coyuntura actual no es descartable que la Sociedad se vea afectada por una reducción de los volúmenes de licitación o por un incremento en los tiempos de ejecución de las obras.

## **10. RECURSOS FINANCIEROS**

### **10.1 Información relativa a los recursos financieros de la Sociedad (a corto y a largo plazo)**

Hasta la fecha de publicación de este Folleto, las necesidades de recursos de GAM se han cubierto principalmente mediante la combinación de tesorería generada en el curso ordinario de las actividades, la financiación bancaria, y los fondos aportados por los accionistas.

Durante el ejercicio 2015 el Grupo GAM ha cerrado la Reestructuración 2015, en los términos descritos en el apartado 5.1.5. y en este apartado 10.1 del Documento de Registro de este Folleto. La Reestructuración 2015 ha supuesto la cuarta reestructuración y refinanciación de la deuda bancaria y no bancaria del Grupo GAM.

A continuación se detalla la deuda que ha sido objeto de la Reestructuración 2015:

- (i) Pólizas de *leasing* y *renting* (incluyendo contratos de préstamo en la actividad desarrollada en la Comunidad Autónoma de Canarias) empleados por el Grupo GAM para la adquisición de compañías por importe de 148.121 miles de euros.
- (ii) Contratos de préstamo para la adquisición de compañías, contratos de préstamo englobados dentro la línea de capex para la adquisición de maquinaria y otros préstamos varios destinados al desarrollo del negocio por importe de 23.313 miles de euros.
- (iii) Contratos de préstamo hipotecario por importe de 962 miles de euros.
- (iv) Préstamo suscrito entre GAM y el Instituto de Crédito Oficial ("ICO") por importe de 4.925 miles de euros.
- (v) Préstamos participativos convertibles en acciones representativas del capital social de GAM suscritos entre GAM y algunas de las Entidades Financiadoras por importe de 68.747 miles de euros.
- (vi) Deuda viva correspondiente a los Bonos Convertibles emitidos por GAM (tal y como este término se define en el apartado 21.1.4 del Documento de Registro de este Folleto), por importe de 6.675 miles de euros.

- (vii) Líneas operativas (concepto que engloba a líneas de avales, líneas de *factoring*, líneas de descuento y pólizas de crédito) con un límite total de 35.964 miles de euros.

<b>Detalle Deuda Refinanciada 30/06/2015</b>	<b>Importe (en miles de euros)</b>
Contratos Financiación <i>Leasing</i> y <i>Renting</i>	148.121
Deuda Adquisición y Líneas Capex	23.313
Préstamos Hipotecarios	962
Préstamo ICO	4.925
Préstamos Participativos	68.747
Bono Convertible	2.296
Circulante <sup>(85)</sup>	18.149
<b>Total</b>	<b>266.513</b>

Las condiciones más relevantes relacionadas con la Reestructuración 2015 se detallan a continuación:

- (i) Del importe total de deuda del Grupo, han sido objeto de capitalización 89.067 miles de euros pasando las Entidades Suscriptoras (tal y como este término se define en el apartado 3.4 de la Nota sobre las Acciones de este Folleto) a ser titulares de acciones representativas de un 72,24% del capital social de la Sociedad.
- (ii) Se han novado los contratos de préstamo hipotecarios por importe de 919 miles de euros, con vencimiento final el 30 de marzo 2021.
- (iii) Se ha reducido el Importe Principal Acumulado ("*Accreted Principal Amount*") de los Bonos a 16.418,87 euros, y extendido la fecha de vencimiento final hasta el 30 de marzo de 2021.
- (iv) Se ha ampliado el vencimiento de las líneas operativas hasta el 30 marzo 2021.
- (v) Se ha suscrito el Contrato de Financiación sindicado por importe de 159.729 miles de euros, dividido en tres tramos:
  - Tramo A: 96.642 miles de euros, con vencimiento final 30 de marzo de 2021.

<sup>85</sup> Importe dispuesto bajo las líneas descritas como operativas a 31 de marzo de 2015.

- Tramo B: 4.585 miles de euros, con vencimiento final 31 de diciembre de 2018, se trata de nueva liquidez otorgada por las Entidades Financiadoras para la adquisición de maquinaria por parte de la Sociedad.
- Tramo C: 58.502 miles de euros, dividido en dos subtramos: (a) Subtramo C1, por importe de 57.318.940,66 euros; y (b) Subtramo C2, por importe de 1.183.924,22 euros.

El Subtramo C1 será convertible en acciones representativas del capital social de GAM, a opción de las Entidades Financiadoras con participación en dicho Subtramo C1. Tendrá además carácter participativo conforme a lo establecido en el artículo 20 del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, con vencimiento final el 30 de marzo de 2021 y, por tanto, consideración como patrimonio neto a efectos mercantiles.

El derecho de conversión en acciones de GAM del Subtramo C1 se instrumentalizará mediante una emisión de *warrants* a favor de las Entidades Financiadoras del Subtramo C1 (los "**Warrants**"), que otorgarán a estas últimas la opción de suscribir y desembolsar acciones de GAM de nueva emisión, que conferirán a sus titulares los mismos derechos económicos y políticos que las acciones de la Sociedad actualmente en circulación, mediante la capitalización de la totalidad de los importes debidos y pendientes de pago bajo el Subtramo C1 al precio de suscripción previsto en el Contrato de Financiación y que a continuación se detalla.

Los Warrants estarán representados por medio de títulos nominativos y no estarán admitidos a cotización en ningún mercado secundario o sistema de negociación.

Los Warrants no podrán enajenarse ni transmitirse en forma alguna de manera independiente de la correspondiente participación en el Subtramo C1. La cesión de su participación en el Subtramo C1 por parte de alguna de las Entidades Financiadoras llevará asociada la transmisión del correspondiente Warrant a la entidad cesionaria.

La emisión de los Warrants deberá acordarse por la Junta General Ordinaria de Accionistas de GAM que se celebre en el ejercicio 2016 y éstos serán suscritos por las Entidades Financiadoras con participación en el Subtramo C1, a las que el Consejo de Administración de GAM

entregará los correspondientes títulos, a razón de un Warrant por Entidad Financiadora. Cada uno de los titulares de Warrants tendrá derecho a suscribir un número de acciones de GAM igual al resultado de dividir el correspondiente importe debido y pendiente de pago bajo el Subtramo C1 entre el Precio de Suscripción, tal y como dicho términos se define a continuación.

El precio de suscripción de las nuevas acciones de GAM (el "**Precio de Suscripción**") será igual al mayor de: (i) el valor nominal de las acciones representativas del capital social de GAM en cada momento; y (ii) el precio medio ponderado de la acción de GAM en el Sistema de Interconexión Bursátil Electrónico en las 15 sesiones bursátiles anteriores a la fecha de ejercicio de los Warrants.

Los Warrants podrán ser ejercitados en los siguientes supuestos:

- a) Conversión ordinaria: si tres meses antes de la fecha de vencimiento del Tramo C no se hubiera repagado por completo el Subtramo C1 (si bien la conversión no podrá llevarse a cabo antes de la fecha de vencimiento del Tramo C); y
- b) Conversión anticipada: en cualquier otra fecha anterior en que hubiera acaecido alguno de los supuestos de amortización anticipada total de la financiación o se hubiera declarado el vencimiento anticipado de la financiación, siempre y cuando en ambos casos las entidades obligadas del Grupo GAM no reembolsen la totalidad de los importes debidos en el plazo de dos días hábiles desde que se hubiera declarado vencida la financiación.

Cada una de las Entidades Financiadoras con participación en el Subtramo C1 podrá ejercitar sus respectivos Warrants en una sola ocasión y por la totalidad del importe convertible que le corresponda.

Los Warrants se extinguirán: (i) en el momento en que GAM haya entregado las nuevas acciones a sus titulares tras el ejercicio de los Warrants; (ii) si, transcurridos los plazos establecidos en el Contrato de Financiación, los Warrants no se hubieran ejercitado; y (iii) en caso de amortización total del Subtramo C1 con anterioridad a la fecha de vencimiento del Tramo C o del acaecimiento de un Supuesto de Conversión Anticipada previsto en el Contrato de Financiación.



De acuerdo con lo previsto en el Contrato de Financiación, el procedimiento para la conversión del Subtramo C1 en acciones de GAM pretende únicamente regular de forma ordenada los trámites a seguir en caso de que acaezca un supuesto de conversión bajo dicho Contrato de Financiación, sin que ello pueda entenderse como un acuerdo de ningún tipo entre las Entidades Financiadoras participantes en el Subtramo C1 para alcanzar el control de GAM. La decisión de conversión, una vez acaecido un supuesto de conversión bajo el Contrato de Financiación, será adoptada de forma autónoma por cada una de las Entidades Financiadoras con participación en el Subtramo C1, sobre la base de un análisis de oportunidad efectuado por cada una de ellas individualmente.

<b>Distribución de Deuda tras la Reestructuración 2015 (en miles de euros)</b>	
Tramo A	96.642
Tramo B (Nueva Liquidez) <sup>(86)</sup>	4.585
Tramo C	58.502
Préstamos Hipotecarios	919
Bono Convertible	410
<b>Total</b> <sup>(87)</sup>	<b>161.058</b>

A continuación se detalla nuevo calendario de vencimiento para la deuda refinanciada (en miles de euros):

<b>Deuda</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>Total</b>
Tramo A			3.172	8.839	9.219	75.412	96.642
Tramo B (nueva liquidez)	416	2.947	1.222				4.585
Tramo C						58.502	58.502
Préstamos Hipotecarios			30	84	88	717	919
Bono Convertible						410	410

<sup>86</sup> Importe concedido por las Entidades Financiadoras Participantes en el proceso de reestructuración destinado a la adquisición de activos y al pago de facturas asociadas al proceso de Reestructuración 2015.

<sup>87</sup> En el importe total se excluye la deuda capitalizada y el importe de las líneas de circulante al ser las líneas de carácter *revolving*.

Total	416	2.947	4.424	8.923	9.307	135.041	161.058
<b>% deuda repagar</b>	<b>0,26%</b>	<b>1,83%</b>	<b>2,75%</b>	<b>5,54%</b>	<b>5,78%</b>	<b>83,85%</b>	<b>100,00%</b>

Por lo que se refiere a los contratos de financiación de circulante, se ha modificado el plazo de duración de cada una de las pólizas de circulante con objeto de mantener los límites disponibles hasta el 30 de marzo de 2021 de acuerdo con la naturaleza *revolving* de dichas pólizas.

Asimismo, la Sociedad ha acordado con las entidades firmantes del Acuerdo Marco la modificación del vencimiento de las pólizas de crédito existentes por un importe total de 18.124 miles de euros, siendo su vencimiento final el 30 de marzo de 2021.

Tras la Reestructuración 2015, toda la deuda de la Sociedad en manos de las Entidades Financiadoras está sujeta a los *covenants* que se describen en el apartado 10.3 del Documento Registro de este Folleto.

En cuanto a las condiciones económicas de la Reestructuración 2015, (i) el coste financiero de la deuda para los tramos A, B y los préstamos hipotecarios pasa a ser un coste fijo del 3,5%, y (ii) para la deuda afecta al tramo C su coste tiene un componente fijo del 8% y un componente variable calculado como el 0,10% de los beneficios consolidados anuales netos del Grupo GAM después de impuestos del ejercicio social inmediatamente anterior a la finalización del ejercicio natural correspondiente. El coste financiero asociado a las líneas de descuento comercial, *factoring* y pólizas de crédito pasa a ser un coste fijo del 3%.

El resto de deuda no aplazada como consecuencia de la Reestructuración 2015 (deuda asociada a contratos de pago aplazado con proveedores así como deuda financiera asumida por sociedades internacionales) no ha sido incluida dentro del Acuerdo Marco al no cumplir las condiciones necesarias para ser parte de la Reestructuración 2015 (no se trata de deuda financiera para el caso de pagos aplazados a proveedores y no se trata de deuda financiera financiada dentro del territorio español) ni ha sufrido ningún tipo de variación ni en plazos ni en condiciones económicas.

El nuevo calendario de repago de la deuda del Grupo que ha sido objeto de refinanciación en el marco de la Reestructuración 2015 es el que sigue:

<b>Calendario Vencimiento Deuda (en miles de euros)</b>								
<b>Deuda</b>	<b>Saldo Vivo 30 de junio 2015</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Tramo A	96.642				3.172	8.839	9.219	75.412
Tramo B <sup>(88)</sup>	4.585		416	2.947	1.222			
Tramo C	58.502							58.502
Préstamo Hipotecario	919				30	84	88	717
Bono Convertible	1.618	1.208						410
Otros <sup>(89)</sup>	4.473	768	1.176	866	1.093	428	143	
Deuda Internacional	1.586	805	781					
Circulante <sup>(90)</sup>	18.232	175						18.057
<b>Total</b>	<b>186.557</b>	<b>2.956</b>	<b>2.373</b>	<b>3.812</b>	<b>5.517</b>	<b>9.351</b>	<b>9.540</b>	<b>153.098</b>

En el apartado 3.2 de la Nota sobre las Acciones de este Folleto se incluye la información relativa a la situación de los fondos propios y endeudamiento de GAM tras la Reestructuración 2015, la cual difiere significativamente de la indicada en este apartado para el periodo cubierto por la información financiera histórica.

A continuación se incluye un resumen de la situación de los fondos propios y del endeudamiento del Grupo a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 y a 30 de junio de 2015 y 2014:

<b>Fondos Propios</b>							
<b>Cifras Consolidadas en miles de Euros</b>	<b>30 de junio de 2015</b>	<b>2014</b>	<b>% Var 2015/2014</b>	<b>2013</b>	<b>% Var 2014/2013</b>	<b>2012</b>	<b>% Var 2013/2012</b>
Capital Social	8.984	6.862	30,92%	4.572	50,09%	4.572	0,00%
Prima	7.653	3.483	119,72%				

<sup>88</sup> Deuda sujeta al cierre del proceso de reestructuración, se concede una primera disposición a la fecha de firma del contrato (1.665 miles de euros) resto del importe se concederá a la fecha de cierre del mismo.

<sup>89</sup> Se incluyen pagos aplazados a proveedores

<sup>90</sup> Importe dispuesto a la fecha de referencia, se trata de líneas con carácter *revolving*.

Emisión							
Ganancias Acumuladas	-84.373	-75.945	11,10%	-48.185	57,61%	-29.027	66,00 %
Acciones Propias	-7.390	-7.390	0,00%	-7.390	0,00%	-7.390	0,00%
Intereses Minoritarios	1.150	1.193	-3,35%	1.451	-17,78%		
<b>Total</b>	<b>-73.976</b>	<b>-71.797</b>	<b>3,03%</b>	<b>-49.552</b>	<b>44,89%</b>	<b>-31.845</b>	<b>55,60 %</b>

Se incluye a continuación el detalle del endeudamiento financiero bruto y neto del Grupo GAM a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 y a 30 de junio de 2015 y 2014:

<b>Cifras Consolidadas en miles de Euros</b>	<b>30 de junio 2015</b>	<b>2014</b>	<b>% Var 2015/2014</b>	<b>2013</b>	<b>% Var 2014/2013</b>	<b>2012</b>	<b>% Var 2013/2012</b>
<b>DEUDA FINANCIERA (en miles de euros)</b>							
<b>Deuda por leasing financiero</b>	<b>21.636</b>	<b>22.862</b>	<b>-5,40%</b>	<b>31.216</b>	<b>-26,76%</b>	<b>68.558</b>	<b>-54,47%</b>
Corriente	21.616	19.167	12,80%	7.480	156,24%	14.200	-47,32%
No Corriente	20	3.695	-99,50%	23.736	-84,43%	54.358	-56,33%
<b>Préstamos con entidades de crédito</b>	<b>225.817</b>	<b>221.168</b>	<b>2,10%</b>	<b>228.650</b>	<b>-3,27%</b>	<b>252.418</b>	<b>-9,42%</b>
Corriente	224.131	221.146	1,30%	13.462	1542,74%	9.230	45,85%
No Corriente	1.686	22	7.563,60%	215.188	-99,99%	243.188	-11,51%
<b>Emisión Obligaciones y Otros Valores Negociables</b>	<b>1.945</b>	<b>6.763</b>	<b>-71,20%</b>	<b>9.287</b>	<b>-27,18%</b>	<b>26.127</b>	<b>-64,45%</b>
Corriente							
No Corriente	1.945	6.763	-71,20%	9.287	-27,18%	26.127	-64,45%

<b>Obligaciones y otras deudas</b>	<b>7.299</b>	<b>5.037</b>	<b>44,90%</b>	<b>4.987</b>	<b>1,00%</b>	<b>12.430</b>	<b>-59,88%</b>
Corriente	1.821	1.399	30,20%	1.118	25,13%	9.751	-88,53%
No Corriente	5.478	3.638	50,60%	3.869	-5,97%	2.679	44,42%
<b>Otras deudas con entidades de crédito</b>	<b>18.232</b>	<b>19.513</b>	<b>-6,60%</b>	<b>20.365</b>	<b>-4,18%</b>	<b>23.113</b>	<b>-11,89%</b>
Corriente		19.513	-6,60%	125	15.510,40%	74	68,92%
No Corriente				20.240	-100,00%	23.039	-12,15%
<b>DEUDA TOTAL</b>	<b>274.929</b>	<b>275.343</b>	<b>-0,20%</b>	<b>294.505</b>	<b>-6,51%</b>	<b>382.646</b>	<b>-23,03%</b>
Deuda total a corto plazo	265.800	261.225	1,80%	22.185	1077,48%	33.255	-33,29%
Deuda total a largo plazo	9.129	14.118	-35,30%	272.320	-94,82%	349.391	-22,06%
Tesorería	-6.532	-9.957	-34,40%	-8.747	13,83%	-15.217	-42,52%
Deudas con proveedores de inmovilizado	-4.867	-2.539	91,70%	-1.592	59,48%	-8.033	-80,18%
Fianzas	-102	-168	-39,30%	-1.065	-84,23%	-1.296	-17,82%
Otros pasivos no en balance (garantías)	2.191	2.191		2.415	-9,28%	2.582	-6,47%
<b>DEUDA FINANCIERA NETA</b>	<b>265.619</b>	<b>264.870</b>	<b>0,30%</b>	<b>285.516</b>	<b>-7,23%</b>	<b>360.682</b>	<b>-20,84%</b>

A continuación se detallan las magnitudes y los ratios más relevantes sobre la estructura financiera del Grupo para el período a que se refiere la información financiera histórica e intermedia a los que se encontraba sujeta la Sociedad sin tener en consideración el efecto de la Reestructuración 2015 (a continuación en el apartado 10.4 de este Documento Registro se detallan los *covenants* a los que está sujeta la Sociedad como consecuencia de las obligaciones asumidas bajo el Contrato de Financiación).

	2013	2014	2015	2016
Ratio Deuda Financiera Neta/EBITDA (no superior)	9	8,1	7,1	7,1
Ratio EBITDA/Gastos Financieros (igual o superior)	2,5	2,5	2,6	2,6

A fecha 31 de diciembre de 2013, el Grupo cumplía con los ratios financieros que le eran de aplicación en ese momento. A fecha 31 de diciembre de 2014 no se han cumplido.

### **Garantías comprometidas con terceros**

En el curso normal de sus actividades, el Grupo ha prestado avales a terceros, entre los que se encuentran organismos públicos y acreedores diversos, para garantizar la prestación de servicios por parte del Grupo GAM, así como la adquisición de maquinaria.

Miles Euros	30 de junio 2015	31 de diciembre 2014	31 de diciembre 2013	31 de diciembre 2012
Garantías Comprometidas	2.191	2.191	2.415	2.582

## Operaciones fuera de balance

La Sociedad mantiene contratos de *factoring* sin recurso con varias entidades financieras, en base a los cuales factoriza parte de los créditos que mantiene con sus clientes, transmitiendo a la entidad financiera los riesgos sustanciales inherentes a esos créditos. Es por ello que, de acuerdo a la normativa contable, las cantidades correspondientes a éstos se excluyen de balance. No obstante, existen cuentas a cobrar las cuales el Grupo considera que no cumplen las condiciones aplicables en la normativa vigente para ser dados de baja en balance de acuerdo con lo indicado en el cuadro que se incluye a continuación:

Miles Euros	30 de junio 2015	31 de diciembre 2014	31 de diciembre 2013	31 de diciembre 2012
Saldos factorizados fuera balance	2.249	3.612	4.976	6.161
Saldos factorizados en balance	3	79	84	80

## Política de financiación de la Sociedad

En general, (i) la compra de maquinaria se financia mediante contratos de *leasing* financiero y otros préstamos; (ii) las adquisiciones de sociedades mediante el aplazamiento de parte del pago, préstamos bancarios y, cuando es necesario, mediante aumentos de capital; (iii) la compra de inmuebles y terrenos mediante préstamos hipotecarios y (iv) para la financiación del circulante, el Grupo acude al descuento comercial, el *factoring* y pólizas de crédito.

La Sociedad financia el defecto de circulante provocado por la diferencia entre período de cobro y pago mediante la utilización de descuento comercial, *factoring* y pólizas de crédito. Los límites actuales de esas líneas son suficientes para cubrir las necesidades de financiación de circulante de la Sociedad. En la actualidad, la Sociedad cuenta con las pólizas de crédito que se detallan a continuación:

Cifras en miles de euros					
Entidad	Límite pólizas crédito	Límite descuento comercial	Límite de factoring	TOTAL	Fecha de vencimiento
<b>Popular</b>	1.970	-		1.970	30/03/2021
<b>Sabadell</b>	6.895	500	563	7.958	30/03/2021
<b>BBVA</b>	2.955	1.000	7.277	11.232	30/03/2021

<b>Liberbank</b>		8.000		8.000	30/03/2021
<b>Santander</b>	3.940	-		3.940	30/03/2021
<b>Bankia</b>	1.970	-	-	1.970	30/03/2021
<b>Catalunya Banc</b>	394	-	-	394	30/03/2021
<b>Itau Unibanco</b>	14			14	28/11/2015
<b>Suma</b>	<b>18.138</b>	<b>9.643</b>	<b>7.840</b>	<b>35.621</b>	-

## 10.2 Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería de la Sociedad

Las fuentes y flujos de tesorería del Grupo están estrechamente ligados a la estructura y naturaleza de los ingresos y costes que componen su cuenta de resultados.

Los principales epígrafes del estado de flujos de tesorería consolidado en los diferentes ejercicios, cuyo detalle se incluye en el apartado 20 siguiente, son los siguientes:

<b>Cifras Consolidadas en miles de Euros</b>	<b>30 de junio de 2015</b>	<b>2014</b>	<b>% Var 2015/2014</b>	<b>2013</b>	<b>% Var 2014/2013</b>	<b>2012</b>	<b>% Var 2013/2012</b>
Cash flow operativo	7.176	16.710	-57,06%	38.727	-56,85%	42.683	-9,27%
Cash flow por actividades de inversión	946	18.174	-94,79%	34.615	-47,50%	38.603	-10,33%
Cash flow por actividades de financiación	-11.547	-33.674	-65,71%	-79.812	-57,81%	-75.872	5,19%
Total variación flujos de efectivo	-3.425	1.210	-383,06%	-6.470	-118,70%	5.414	-219,50%

A fecha 30 de junio de 2015 los estados de flujos de efectivo presentan un valor negativo, debido principalmente a las actividades de financiación del Grupo GAM (repagos de deuda e intereses superiores a los flujos operativos). Con motivo de la Reestructuración 2015, la previsión en el corto plazo es que los estados de flujos de efectivo recuperen el valor positivo, al capitalizarse parte de la deuda,



modificarse el calendario de vencimientos de la parte restante y producirse una reducción del tipo de interés a aplicar sobre la misma.

### Fondo de maniobra operativo

La siguiente tabla analiza los componentes del fondo de maniobra operativo de GAM durante el período al que se refiere la información financiera histórica así como la información financiera intermedia a 30 de junio de 2015 y 2014:

En miles de Euros	30 de junio 2015	30 de junio 2014	%Var 30 Jun 2015/2014	31.12. 2014	31.12. 2013	% Var 2014/2013	31.12. 2012	% Var 2013/2012
Existencias	8.747	8.408	4,03%	9.044	8.793	2,85%	10.128	-13,18%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	45.785	45.833	-0,10%	41.606	55.127	-24,53%	75.417	-26,90%
Activo por impuestos sobre las ganancias corriente	394	321	22,74%	448	426	5,16%	696	-38,79%
Otros activos corrientes	3.495	2.413	44,84%	1.987	1.413	40,62%	1.450	-2,55%
Efectivo y equivalentes al efectivo	6.532	6.836	-4,45%	9.957	8.747	13,83%	15.217	-42,52%
Deuda por leasing financiero	-21.616	-3.226	570,06%	-19.167	-7.480	156,24%	-290	2479,31%

Otras deudas financieras corrientes	- 244.184	-2.915	8276,81 %	-242.058	-14.705	1546,09 %	-14.200	3,56%
Instrumentos financieros derivados	-2515			-4.027	0	0,00%	-19.055	-100,00%
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	- 29.346	-24.735	18,64%	-25.383	-35.112	-27,71%	-25.393	38,27%
Pasivo por impuestos sobre las ganancias corriente	-619	-505	22,57%	-749	-762	-1,71%	-609	25,12%
Otros pasivos corrientes	-2	-8	-75,00%	-2	-20	-90,00%	-22	-9,09%
<b>Fondo Maniobra Operativo</b>	<b>- 233.329</b>	<b>32.422</b>	<b>- 819,66 %</b>	<b>-228.344</b>	<b>16.427</b>	<b>- 1490,05 %</b>	<b>43.339</b>	<b>-62,10%</b>

Tanto a 30 de junio de 2015 como a 31 de diciembre de 2014 el fondo de maniobra operativo reflejaba un importe negativo. El motivo principal se debe fundamentalmente al calendario de vencimiento de deuda, dado que prácticamente la totalidad de los vencimientos de pago de deuda se encontraban en dichas fechas en el corto plazo. Con la firma del Contrato de Financiación el calendario de vencimientos de deuda se traslada al largo plazo (extendiéndose el vencimiento final hasta el año 2021), por lo que a corto plazo se espera que el fondo de maniobra recupere valores positivos.

### Periodo medio de pago a acreedores y de cobro a clientes

A continuación se detalla tanto el periodo medio de pago, como el periodo medio de cobro:

(datos en días)	30 de junio de 2015	30 de junio de 2014	% Var 30 de junio de 2015/2014	2014	2013	% Var 2014/2013	2012	% Var 2013/2012
Periodo Medio Pago	122	129	-5,43%	122	129	-5,43%	137	-5,84%
Periodo Medio Cobro	140	131	6,87%	127	144	-11,81%	170	-15,29%

El descenso producido en el periodo medio de cobro se deriva de la mayor concentración de las ventas que se realizan a empresas cotizadas o de reconocida solvencia, las ventas a clientes de menor tamaño o *rating* crediticio bajo están aseguradas al 90%.

### 10.3 Información sobre las condiciones de los préstamos y la estructura de financiación de la Sociedad

El detalle del endeudamiento de la Sociedad correspondiente a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, conforme a NIIF, figura en la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo GAM correspondientes a cada uno de dichos ejercicios. La situación de endeudamiento de la Sociedad a fecha de este Folleto ha cambiado como consecuencia de los Acuerdos de Refinanciación suscritos por la Sociedad, y que se detallan en el apartado 10.1 anterior del Documento Registro de este Folleto. En el apartado 3.2 de la Nota sobre las Acciones de este Folleto se incluye información actualizada de la capitalización y endeudamiento de la Sociedad tras la Reestructuración 2015, incluyendo la información relativa al importe de la deuda asociada a préstamos con entidades de crédito que se encuentra garantizado mediante garantía real de hipoteca sobre determinados inmuebles y mediante garantía real de prenda sobre acciones de la filial peruana del Grupo GAM (GAM Alquiler Perú, S.A.C.), todo ello en los términos del referido apartado 3.2 de la Nota sobre las Acciones.

Los principales *covenants* a los que se encuentra sujeta la Sociedad y limitaciones al otorgamiento de créditos, préstamos, garantías o anticipos frente a terceros fuera del curso habitual de los negocios se detallan en el apartado 10.4 siguiente del Documento Registro de este Folleto.

#### **10.4 Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del Emisor**

GAM ha asumido bajo el Contrato de Financiación, y durante la vigencia de éste, determinados compromisos (“*convenants*”) frente a las Entidades Financiadoras, habituales en este tipo de contratos y operaciones, que restringen o pueden restringir el uso de los recursos de capital del GAM y afectar, directa o indirectamente, a las operaciones del Grupo.

Con carácter general, y salvo para aquellos supuestos expresamente autorizados bajo el Contrato de Financiación, los compromisos (“*convenants*”) asumidos por GAM implican la obligación de: (i) no constituir cargas y gravámenes sobre sus activos, presentes o futuros; (ii) no incurrir en endeudamiento adicional ni conceder ningún tipo de financiación o garantías a favor de terceros, a excepción de las garantías otorgadas en virtud del Contrato de Financiación, ni permitir que las sociedades del Grupo otorguen ningún tipo de fianza, garantía personal, aval, contragarantía, carta de garantía ni conceder ningún tipo de financiación a favor de terceros, (iii) no vender, ceder, enajenar, escindir, arrendar ni disponer de cualquier otra forma de activos del Grupo, salvo que se trate de la venta o arrendamiento de maquinaria en el curso ordinario de los negocios, ni adquirir activos, fuera del curso ordinario de los negocios, salvo que se encuentren expresamente permitidos en el plan de negocio de la Sociedad; (iv) no adquirir ni permitir que cualquiera de las sociedades del Grupo adquiera, asuma, suscriba o realice cualquier tipo de negocio jurídico para la adquisición de acciones o participaciones representativas del capital social de cualesquiera otras sociedades, salvo la adquisición de acciones por parte de GAM para cumplir con el Plan Extraordinario de Retribución de los directivos del Grupo (tal y como este término se define en el apartado 17.2 del Documento de Registro de este Folleto) y la adquisición de acciones o participaciones efectuadas como consecuencia de fusiones o absorciones intragrupo, ni contraer compromisos para la adquisición de acciones, ni asumir compromisos de creación o lanzamiento de nuevos negocios, actividades o promoción ni de constitución de *joint-ventures*, cuentas en participación o negocios similares, ni adquirir acciones propias; (v) no llevar a cabo *split* de acciones ni crear clases o series de acciones; (vi) no acordar ni abonar cualquier distribución ni realizar pagos por cualquier otro concepto a favor de cualquier tercero distinto de las

sociedades del Grupo; (vii) no iniciar ni permitir que cualquier sociedad del Grupo inicie o lleve a cabo cualquier procedimiento dirigido a su disolución, liquidación, escisión, fusión, absorción, transformación, cesión global de activo y pasivo, aportación a un tercero de rama de actividad, salvo en caso de operaciones intragrupo siempre que no perjudique el cumplimiento del Contrato de Financiación, en cuyo caso la autorización por parte de las Entidades Financiadoras no podrá ser denegada de forma irrazonable; (viii) no llevar a cabo ni permitir que cualquier sociedad del Grupo lleve a cabo cualquier actuación que implique una modificación sustancial de la naturaleza o localización de la actividad que constituye su objeto social; (ix) no efectuar o consentir, ni permitir que cualquier sociedad del Grupo efectúe o consienta, modificaciones en sus estatutos sociales, salvo aquellas que vengan exigidas por la ley; (x) no cambiar las prácticas contables de GAM y de las restantes sociedades del Grupo, salvo que sea requerido por la legislación aplicable o que dicho cambio se haga cumpliendo la normativa contable de aplicación; (xi) no realizar operaciones comerciales en condiciones distintas de las de mercado y de las prácticas habituales del sector de actividad habitual de GAM; así como (xii) cumplir los siguientes ratios financieros relativos a deuda financiera neta/EBITDA y a EBITDA/gastos financieros:

Ratio Deuda Financiera Neta/EBITDA que significa el ratio consistente en dividir Deuda Financiera Neta entre EBITDA.

El resultado del cálculo de este ratio no podrá ser superior a los siguientes niveles, en cada uno de los períodos indicados a continuación:

<b>Año</b>	<b>Nivel máximo</b>
2015	12,4 veces
2016	8,1 veces
2017	7,7 veces
2018	7,2 veces
2019	6,8 veces

Ratio EBITDA/Gastos Financieros que significa el ratio consistente en dividir el EBITDA entre el resultado de restar el total de los Gastos Financieros menos el total de los Ingresos Financieros.

El resultado del cálculo de este ratio deberá ser igual o superior a los siguientes límites en cada uno de los períodos indicados a continuación:

<b>Año</b>	<b>Nivel mínimo</b>
2015	1,4 veces
2016	2,1 veces
2017	2,2 veces
2018	2,3 veces
2019	2,4 veces

El incumplimiento de los compromisos (“*convenants*”) indicados en este apartado supondría que las cantidades debidas en virtud del Contrato de Financiación pueden ser declaradas vencidas y exigibles por las Entidades Financiadoras, salvo que dicho incumplimiento resultara subsanado dentro de los 15 días siguientes a la fecha en que la parte incumplidora haya tenido o hubiera debido tener conocimiento de su producción.

A fecha de registro de este Folleto, la Sociedad se encuentra en situación de cumplimiento de sus obligaciones financieras bajo el Contrato de Financiación.

#### **10.5 Información relativa a las fuentes previstas de los fondos necesarios para cumplir los compromisos mencionados en 5.2.3 y 8.1**

En opinión de la Sociedad, el capital de explotación será suficiente para atender los requisitos operativos del Grupo, en concreto para cumplir con las previsiones descritas en el apartado 5.2.3 del Documento de Registro de este Folleto. GAM recurre a las líneas de circulante para cubrir posibles desfases. En todo caso, GAM estima la mayoría de sus inversiones serán financiadas mediante recursos propios, siendo el resto financiadas a través de acuerdos con proveedores.

GAM analiza mensualmente el calendario de pagos de la deuda financiera y las correspondientes necesidades de liquidez a corto y medio plazo. Hasta la fecha, los flujos de caja generados por el negocio han sido suficientes para el pago de la deuda, acudiendo GAM de forma habitual y debido al desfase que en su tesorería le provoca el tener un período medio de pago por debajo del periodo medio de cobro, al descuento comercial, a la cesión a los bancos de cuentas a cobrar mediante contratos de *factoring* y a la disposición de pólizas de crédito

que la compañía tiene suscritas con diversas entidades financieras. La Sociedad prevé mejorar sus flujos de caja mediante la reestructuración de la deuda descrita en los apartados 5.1.5 y 10.1 anteriores, la cual conlleva la reducción de forma significativa de las obligaciones de repago durante el año 2015 y siguientes, la caja disponible y los contratos de financiación de circulante de la Sociedad.

A continuación se detallan los importes dispuestos bajo las líneas de circulante durante el periodo analizado.

<b>Cifras en miles de euros</b>					
<b>Entidad</b>	<b>Límite pólizas crédito</b>	<b>Límite descuento comercial</b>	<b>Límite de factoring</b>	<b>TOTAL</b>	<b>Fecha de vencimiento</b>
<b>Popular</b>	1.970	-		1.970	30/03/2021
<b>Sabadell</b>	6.083	12	0	6.095	30/03/2021
<b>BBVA</b>	2.918	25	28	2.971	30/03/2021
<b>Liberbank</b>		581		581	30/03/2021
<b>Santander</b>	3.915	-		3.915	30/03/2021
<b>Bankia</b>	1.970	-	-	1.970	30/03/2021
<b>Catalunya Banc</b>	388	-	-	388	30/03/2021
<b>Itau Unibanco</b>	11			11	28/11/2015
<b>Suma</b>	<b>17.255</b>	<b>618</b>	<b>28</b>	<b>17.901</b>	-

En todo caso la Sociedad dispone en la actualidad de líneas de financiación de circulante, en varias entidades financieras, por un importe máximo de 35.621 miles de euros que se detalla en el apartado 10.1 anterior del Documento de Registro de este Folleto de las cuales se encuentra dispuesto a fecha de este Folleto un importe total de 17.901 miles euros. La Sociedad entiende que estas líneas son suficientes para cubrir sus necesidades y compromisos.

## **11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS**

GAM no ha realizado actividades relacionadas con investigación y desarrollo durante el período cubierto por la información histórica ni hasta la fecha de este Folleto.

Igualmente, dada la naturaleza de las actividades desarrolladas por GAM, no existe información reseñable en relación con patentes y licencias.

No obstante lo anterior, y a efectos informativos, a continuación se incluye una lista de las marcas, nombres comerciales y dominios de internet que son de titularidad de GAM o algunas de las filiales del Grupo GAM.

### *a) Marcas y nombres comerciales*

La Sociedad ha renovado el certificado de la marca comunitaria "GAM" con fecha 4 de diciembre de 2014, con lo que cuenta con la protección registral adecuada en todas las clases del Nomenclátor Internacional de Marcas que se refieren a las actividades principales de su objeto social.

La Sociedad también está en posesión de las siguientes marcas españolas: V Vilatel en la clase 39, Plataforma Vilatel en la clase 16, así como de la marca comunitaria V Vilatel.

Adicionalmente, en fecha 19 de enero de 2015, la Organización Mundial de la Propiedad Intelectual ha emitido el certificado de registro de la marca internacional "GAM" para productos y servicios de las clase 37. Esta concesión únicamente será firme si ninguna oficina nacional de los países con respecto a los cuales la misma ha sido solicitada (esto es, México, Colombia y Marruecos) presenta oposición. Para presentar dicha oposición existe un plazo hasta el 12 de septiembre de 2016.

GAM es titular de la marca internacional "GAM" para productos y servicios de la clase 37, para Bahréin, Argelia, Marruecos y Omán. En cuanto a las marcas extranjeras, la Sociedad tiene registrada la marca GAM para productos y servicios de la clase 37 en República Dominicana, Qatar, Iraq, Perú, Kuwait, Líbano, Emiratos Árabes Unidos, Panamá, Colombia, Chile, México, Arabia Saudí, Túnez y Brasil.



A la fecha de este Folleto la Sociedad es asimismo titular de las marcas españolas que ha utilizado o aún utiliza en sus negocios especializados (esto es, Gam Aldaiturriaga, Gam Industrial In, ServiGAM, Gam Estructuras ES, Gam Energía E, Gam Eventos EV, Gam Verde V, Gam Puertos P, Gam Vías VI, Gam Renove y Guimerá).

Por último, la Sociedad es titular del nombre comercial "GAM GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA", en la clase internacional 37; "GUIMERA" en las clases internacionales 37 y 39; y "MODULGAM" en la clase internacional 35, así como del *claim* comercial "Hacemos que las cosas ocurran".

*b) Dominios de internet*

A continuación se incluye un cuadro con todos los dominios de internet activos registrados por el Grupo GAM:

Listado de Dominios	Tipo de Dominio	Caducidad	Registrante	Estado Web
gamrenta.mx	Dominio .mx	23/04/2016	GAM, S.A.	Redireccionado Web Corporativa
tiendagam.com	Registro Internic	21/10/2015	GAM, S.A.	Redireccionado Web Tienda GAM
gamrentals.com	Registro Internic	08/05/2019	GAM, S.A.	Web Corporativa GAM
gamalquiler.com	Registro Internic	16/07/2016	GAM, S.A.	Redireccionado Web Corporativa
gamalquiler.es	Dominio .es	22/11/2015	GAM, S.A.	Redireccionado Web Corporativa
gamusado.com	Registro Internic	16/03/2016	GAM, S.A.	Redireccionado Web Usado
gamusado.net	Registro Internic	16/03/2016	GAM, S.A.	Redireccionado Web Usado
gamusado.es	Dominio .es	16/03/2016	GAM, S.A.	Redireccionado Web Usado
gam.pt	TTL	28/02/2016	GAM, S.A.	Web GAM Portugal
gamalquiler.com.co	TTL	13/07/2016	GAM, S.A.	Redireccionado Web Corporativa
gamalquiler.com.do	TTL	02/08/2016	GAM, S.A.	Redireccionado Web Corporativa
gamalquiler.com.pa	TTL	13/07/2016	GAM, S.A.	Redireccionado Web Corporativa
gamalquiler.pe	TTL	13/07/2016	GAM, S.A.	Redireccionado Web Corporativa
gamaluguel.com.br	TTL	22/06/2016	GAM, S.A.	Redireccionado Web Corporativa
gambulgaria.bg	TTL	23/08/2015	GAM, S.A.	Web GAM Bulgaria
gamrental.cl	TTL	01/11/2015	GAM, S.A.	Redireccionado Web Corporativa
gamromania.ro	TTL	05/06/2016	GAM, S.A.	Redireccionado Web Corporativa

gammaquinariadeocasion.com	Hosting Windows	12/05/2016	GAM, S.A.	Redireccionado Web Corporativa
gamalquiler.com.es		07/03/2016	GAM, S.A.	Redireccionado Web Corporativa
gameventos.es		07/03/2016	GAM, S.A.	Redireccionado Web Corporativa
gameventos.com		07/03/2016	GAM, S.A.	Redireccionado Web Corporativa
gammaquinariadeocasion.com		07/03/2016	GAM, S.A.	Redireccionado Web Corporativa
gamoutletdemaquinaria.com		07/03/2016	GAM, S.A.	Redireccionado Web Corporativa
gam.pt	Hosting Linux	16/07/2015	GAM, S.A.	Web GAM Portugal

Asimismo, GAM ha registrado otros dominios de internet de interés para el Grupo GAM, si bien no se encuentran activos, tales como tiendagam.es, gamalquiler.net, gambulgaria.com, gamused.com, gamused.org, gamused.eu, gamlocation.com, gamrent.com, vitmaq.com, gamestructuras.net, gamverde.net.

## **12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS**

### **12.1 Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del último ejercicio hasta la fecha del Documento de Registro**

En relación con los ingresos por alquileres en España, la tendencia de aumento de los mismos del primer semestre de 2015 se mantiene durante los meses de julio y agosto de dicho año, incrementándose en un siete por ciento con respecto a los ingresos por alquileres en España generados por el Grupo GAM en el mismo periodo del año 2014.

Por su parte, los ingresos por alquileres en el ámbito internacional disminuyen en un dos por ciento con respecto a los ingresos por alquileres en el ámbito internacional generados por el Grupo en el mismo periodo del año 2014. El periodo medio de cobro se mantiene estable, situándose en 127 días, el mismo que a 31 de diciembre de 2014.

Desde el 1 de enero de 2015, los costes se reducen y los márgenes de EBITDA se incrementan un 12% con respecto a 2014, principalmente por la evolución favorable de los precios del alquiler en el mercado español.

En cuanto a inventario, tal y como se indica en el apartado 20.6 del Documento de Registro de este Folleto, en el año 2015 la Sociedad ha reducido las desinversiones de activos y dado que GAM se encuentra actualmente en un nivel óptimo de inmovilizado para el nivel de negocio actual no se prevén inversiones ni desinversiones significativas en el corto plazo.

En cuanto a las perspectivas de mercado en el sector de la construcción y, en particular, en el sector de la construcción de obra civil, se espera un mantenimiento o mejora paulatina de la actividad constructora para los próximos ejercicios.<sup>91</sup> Tal y como se ha indicado en el apartado 6.2 del Documento de Registro de este Folleto, los principales indicadores avanzan una reactivación del sector de la construcción. El consumo acumulado en los cinco primeros meses de 2015 ha crecido un 8,7% frente al mismo periodo en 2014 <sup>92</sup> y la compraventa de vivienda mostró un incremento internacional del 1,9%.<sup>93</sup>

En paralelo con el esfuerzo realizado por el Grupo GAM por el mantenimiento de las ventas, la Sociedad mantiene en vigor el plan de control y reducción de costes 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 destacan los consumos, el personal y el transporte.

#### Elevado número de competidores

El sector de alquiler de maquinaria en España tiende a estar cada más fragmentado, con un número elevado de pequeños operadores y donde sólo unos pocos, entre ellos GAM, tienen una cuota de mercado media nacional relevante<sup>94</sup> y donde una gran mayoría son empresas pequeñas, con un accionariado familiar y una capacidad de prestación de servicio limitada, dentro de un ámbito reducido a sus áreas de cobertura, generalmente especializados en una categoría determinada de máquinas. Estas pequeñas empresas, pueden ser muy agresivas en precios. También compiten con GAM empresas regionales que operan a nivel local y vendedores de maquinaria que venden y alquilan

---

<sup>91</sup> Fuente: Informe ERA 2014.

<sup>92</sup> Fuente: Oficemen.

<sup>93</sup> Fuente: MICA BBVA. Centro de Información Estadística del Notariado.

<sup>94</sup> Según el Informe ERA 2014, en 2011 el mercado contaba con un total de 1.300 operadores, de los que 1.288 contaban con menos de 50 empleados, y 8 de los 12 restantes contaban con 50 o más empleados pero menos de 250 empleados.

directamente a los clientes. Esta elevada fragmentación del mercado influye de manera adversa en la capacidad de negociación con los clientes.

#### 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, pudiendo ello dar lugar a retrasos en su periodo medio de pago o a la solicitud de declaración de concurso, lo que implicaría retrasos mayores e incluso una incertidumbre significativa del cumplimiento de sus obligaciones de pago.

No obstante lo anterior, se espera que la aplicación de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, conforme ésta ha sido modificada, permita reducir los periodos medios de cobro a clientes del Grupo GAM.

#### **12.2 Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas de la Sociedad, por lo menos para el ejercicio actual**

Los diversos riesgos financieros y la gestión de éstos realizada por la dirección son los que se describen en la Sección II "Factores de Riesgo" de este Folleto.

#### **13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS**

GAM ha optado por no incluir ninguna previsión o estimación sobre beneficios.

## 14. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS

### 14.1 Nombre, dirección profesional y cargo en la Sociedad de las siguientes personas, indicando las principales actividades que éstas desarrollan al margen de la Sociedad, si dichas actividades son significativas con respecto a la Sociedad

14.1.1 La tabla siguiente recoge la composición del Consejo de Administración de la Sociedad a fecha del presente Documento de Registro:

Nombre	Cargo	Carácter del cargo	Fecha de nombramiento / reelección	Domicilio profesional
D. Pedro Luis Fernández Pérez <sup>(95)</sup>	Presidente y Consejero Delegado	Ejecutivo <sup>(96)</sup>	Junta General de Accionistas de 29 de mayo de 2015	Polígono Industrial Espíritu Santo C/ Dinamarca, 19, Oviedo
D. Carlos Puente Costales	Consejero	Independiente	Junta General de Accionistas de 30 de junio de 2014	C/ Moreras, 15 Pozuelo de Alarcón (Madrid)
D. Lorenzo Martínez Márquez	Consejero	Independiente	Junta General de Accionistas de 30 de junio de 2014	C/ Doctor Fleming, 1, Madrid
D. Jorge Morral Hospital	Consejero	Independiente	Junta General de Accionistas de 30 de junio de 2014	C/Escuelas Pías, 40 Barcelona

<sup>95</sup> D. Pedro Luis Fernández Pérez ejerce las funciones de primer ejecutivo de la Sociedad.

<sup>96</sup> Si bien tanto el artículo 529 septies 2 de la Ley de Sociedades de Capital como los Estatutos Sociales y el Reglamento del Consejo de Administración vigentes de la Sociedad prevén la necesidad del nombramiento de un consejero coordinador en caso de que el Presidente tenga la condición de consejero ejecutivo, en vista del cambio accionarial de GAM al que ha dado lugar la Reestructuración 2015, que supondrá la inminente modificación de la composición del Consejo de Administración de la Sociedad, el Consejo de Administración de la Sociedad no ha nombrado a un consejero coordinador a fecha de este Folleto. No obstante lo anterior, está previsto que dicho nombramiento se produzca a la mayor brevedad una vez que los nuevos miembros del Consejo de Administración de GAM hayan tomado posesión de sus respectivos cargos, y en todo caso antes de que finalice el primer trimestre de 2016.

D. Juan José Zornoza Pérez <sup>(97)</sup>	Consejero	Dominical	Consejo de Administración de 19 de octubre de 2015 <sup>(98)</sup>	C/ Madrid, 126-128, Getafe (Madrid)
AFR Report, S.L. <sup>(99)</sup> <sup>(100)</sup>	Consejero	Dominical	Consejo de Administración de 19 de octubre de 2015	calle Diputació, 246, P.At. Barcelona
D. Pablo Blanco Juárez <sup>(101)</sup>	Consejero	Dominical	Consejo de Administración de 19 de octubre de 2015	Avda. Facultad Veterinaria, nº55, P09, León

D. Juan Antonio Aguayo Escalona es el Secretario no consejero de GAM.

No existe relación familiar alguna entre las personas a las que se ha hecho referencia en este subepígrafe.

A resultas del cambio accionarial de GAM al que ha dado lugar la Reestructuración 2015, cuyos nuevos accionistas significativos se relacionan en el apartado 18.1 del Documento de Registro de este Folleto, es posible que se produzcan cambios adicionales a los recientemente acometido en el seno Consejo de Administración de GAM, con la dimisión de tres consejeros dominicales y el nombramiento de tres nuevos miembros del Consejo de Administración con esa misma categoría, nombrados por cooptación a propuesta del Gestor conforme se ha indicado con anterioridad en este apartado 14.1.1. Dado que, tal y como se indica en el apartado 17.2 del Documento de Registro de este Folleto, la Sociedad tiene previsto convocar en fechas próximas una Junta General Extraordinaria de accionistas, para su celebración antes de que finalice el ejercicio 2015, cualquier propuesta de modificación adicional en la composición del Consejo de Administración, se someterá, en su caso, a la aprobación de los accionistas de GAM en dicha Junta General Extraordinaria.

<sup>97</sup> Su nombramiento por cooptación, en calidad de consejero dominical, fue a propuesta del Gestor, en representación de las Entidades G-8 que forman parte del Acuerdo de Accionistas y de Gestión (tal y como estos términos se definen en el apartado 1.4 de los Factores de Riesgo de este Folleto) y se someterá a ratificación de la próxima Junta General de accionistas de GAM que se celebre.

<sup>98</sup> Su nombramiento por cooptación, en calidad de consejero dominical, fue a propuesta del Gestor, en representación de las Entidades G-8 que forman parte del Acuerdo de Accionistas y de Gestión y se someterá a ratificación de la próxima Junta General de accionistas de GAM que se celebre.

<sup>99</sup> Su representante persona física es D. Ramón Forn Argimon.

<sup>100</sup> Ver nota 97 anterior.

<sup>101</sup> Ver nota 97 anterior.

A la fecha de este Folleto la Sociedad no tiene conocimiento de la identidad de las personas o entidades que pudieran ser propuestas para su designación como consejeros de GAM, ni existe obligación expresa para la Sociedad bajo los Acuerdos de Refinanciación de llevar a cabo ningún cambio adicional ni modificación alguna en la composición del Consejo de Administración.

#### 14.1.2 Información sobre los consejeros:

A continuación se proporciona información acerca de la preparación y experiencia pertinentes de gestión de los consejeros de GAM con cargo vigente a la fecha de este Folleto:

**D. Pedro Luis Fernández Pérez.** Licenciado en Derecho y Máster en Dirección General de Empresas por la Universidad de Oviedo, MBA Internacional, ESDEN (Madrid) y Máster sobre Creación de Valor y Valoración de Empresas, IESE (Madrid).

D. Pedro Luis Fernández Pérez preside la compañía General de Alquiler de Maquinaria, S.A. de la que es, a su vez, Consejero Delegado. Además, es socio y miembro del Consejo de Administración de diversas empresas de sectores ligados al ocio, la alimentación, industrial y capital riesgo. Es miembro del jurado de los Premios Príncipe de Asturias de la Concordia, y de los Premios Luis Noé Fernández de la Fundación Alimerka, en la modalidad de "Lucha contra el Hambre". Miembro del Consejo Asesor Regional Noroeste del BBVA en España. Desde febrero de 2014 preside la Federación Asturiana de Empresarios (FADE). Desde abril de 2014 es miembro del Comité ejecutivo de CEOE.

**D. Carlos Puente Costales.** Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos por la Universidad Politécnica de Madrid y Programa de Desarrollo Directivo en el Instituto de Estudios Superiores de la Empresa (IESE).

D. Carlos Puente Costales inició su carrera profesional en Ferrovial donde ha desempeñado el cargo de director general del grupo Ferrovial-Agroman y director del grupo para el sector de Construcción Industrial y Servicios de dicho grupo. Con posterioridad ha ocupado cargos ejecutivos en el Grupo Isolux-Corsán así como en el Grupo Mercapital.

**D. Lorenzo Martínez Márquez.** Licenciado en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid y MBA Internacional por el Instituto de Empresa.

D. Lorenzo Martínez Márquez fue socio fundador del Grupo Nmás1. Se incorporó al Departamento de Capital Privado de Nmas1 Capital Privado, S.G.E.C.R., S.A. en 1990 y en la actualidad es miembro del Consejo de Administración de algunas sociedades del grupo Nmás1. En el año 2006 D. Lorenzo Martínez dejó Nmás1 para fundar su propia empresa Condor Procesos, S.L. dedicada fundamentalmente a labores de consultoría financiera y proceso de fusiones y adquisiciones, áreas en la que posee una amplia y dilatada experiencia.

Con anterioridad desarrolló su carrera profesional como controller financiero en la división de industria de Johnson Wax Española, S.A.

**D. Jorge Morral Hospital.** Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales (Especialidad Rama Empresa) por la Universidad de Barcelona y Diplomado en Dirección de Empresas por el IESE (Universidad de Navarra). Censor Jurado de Cuentas y Miembro del Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C.).

D. Jorge Morral Hospital fue gerente de KPMG Peat Marwick y miembro de los comités de la firma de Management, Personal, Formación, Marketing y Desarrollo de Negocio. Ha sido director general y vicepresidente de filiales extranjeras del grupo Pronovias y director general corporativo del Grupo Europastry, donde en la actualidad ocupa el cargo de consejero delegado.

**D. Juan José Zornoza Pérez.** Tiene una amplia experiencia en el asesoramiento en consejos de administración y dirección de empresas, así como en el asesoramiento de empresas y administraciones públicas en materia financiera y tributaria. D. Juan José Zornoza Pérez es actualmente Catedrático de Legislación Fiscal de la Universidad Carlos III de Madrid y Vocal del Consejo Rector del Organismo Autónomo Agencia Tributaria Madrid, ha sido profesor invitado en las Universidades de Paris Ouest de Nanterre (desde el año 1992 hasta el año 2014) y Externado de Colombia (desde el año 1998) y Academia Visitor en la Facultad de Derecho de la Universidad de Oxford (desde el año 2007 hasta el año 2008) y miembro de la Comisión de Gobierno de la Universidad Carlos III de Madrid (desde el año 2010 hasta el año 2013). Es además autor de cinco libros y más de 100 capítulos de libros y artículos científicos en revistas españolas relativos a fiscalidad internacional de la empresa, impuesto sobre sociedades y armonización fiscal comunitaria, procedimientos de aplicación de los tributos y la interpretación, integración de cláusulas anti elusión en materia tributaria. Adicionalmente, D. Juan José Zornoza Pérez es Director de la Cátedra PricewaterhouseCoopers de Fiscalidad



Internacional de la Empresa, Director del Máster de Acceso a la Abogacía de la Universidad Carlos III de Madrid y Presidente de la Junta Arbitral de resolución de conflictos en materia de tributos cedidos del Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas.

**AFR Report, S.L.**, sociedad española con domicilio en Barcelona, calle Diputació, 246, P.At., inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, hoja número B-471308, y provista de Código de Identificación Fiscal número B-66562513. Representada por D. Ramón Forn Argimon.

**D. Ramón Forn Argimon.** Tiene una amplia experiencia en el asesoramiento en consejos de administración de entidades líderes en España y dirección de empresas y ha desarrollado la gran mayoría de su carrera profesional en McKinsey & Company, Inc., donde fue nombrado socio en 1993 y socio director en 1999. A lo largo de sus 26 años trabajando en McKinsey, D. Ramón Forn Argimon ha liderado las prácticas de banca y consumo en España y Portugal, ha asesorado a empresas en diversas cuestiones relacionadas con estrategia, organización y operaciones, principalmente en los sectores de banca, consumo e industria (acero, minería, transporte y otros) y ha sido miembro de la mayor parte de comités de personal de la firma, incluyendo el Comité de Evaluación de Socios Senior a nivel global. Actualmente, D. Ramón Forn Argimon es, desde enero de 2015, Director Emérito de McKinsey y sponsor de la iniciativa *Generation* para el impulso del empleo juvenil en España.

**D. Pablo Blanco Juárez.** Tiene una amplia experiencia en dirección de empresas. Ha sido director de estrategia de Prosegur, S.A., donde lideró la expansión del grupo tanto en Europa como en Latinoamérica, llegando a realizar más de 25 adquisiciones en nueve países, incluyendo la entrada en nuevos mercados. Adicionalmente, ha sido el responsable último del área de relación con inversores, incluyendo la presentación de resultados, *roadshows*, *investors days*, relación con CNMV, entre otras, en dicha compañía. Desde el año 2010 fue Director General de Prosegur Tecnología y Alarmas, donde definió y ejecutó diversos planes de reestructuración que supusieron la vuelta al crecimiento en ventas y rentabilidad en un entorno de crisis económica. Desde 2011 es profesor asociado en la facultad de ICADE, Universidad Pontificia Comillas de Madrid, y este año 2015, se ha incorporado a la Gestora, Phoenix Recovery Management, S.L., como director de la misma.

En el cuadro que se incluye a continuación se relacionan los nombres de todas las empresas y asociaciones de las que los consejeros de GAM han sido, en cualquier momento de los cinco años anteriores a la fecha de este Folleto, miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o socio:

<b>Nombre del consejero</b>	<b>Nombre de la entidad</b>	<b>Cargo</b>	<b>Fecha de cese o dimisión</b>
D. Pedro Luis Fernández Pérez	Gloval Procesos Corporación 2000, S.A.	Administrador único y socio	En vigor
	Uno de Febrero, S.L.	Administrador solidario y socio	En vigor
	BBVA	Miembro del Consejo Asesor Regional Noroeste	En vigor
	Federación Asturiana de Empresarios (FADE)	Presidente	En vigor
	Confederación Española de Organizaciones Empresariales (CEOE)	Miembro del Comité Ejecutivo y de la Junta Directiva	En vigor
D. Carlos Puente Costales	Obras Subterráneas, S.A.	Presidente Ejecutivo y Consejero Delegado	En vigor
	Blinker España, S.A.	Representante persona física de consejero persona jurídica	Hasta noviembre de 2013
	Abaco XXI, S.L.	Miembro del Consejo de Administración	Hasta agosto de 2011
D. Lorenzo Martínez Márquez	Condor Procesos, S.L.	Representante persona física de administrador solidario persona jurídica	En vigor
	Ciudad Real Aeropuertos, S.A.	Representante persona física de consejero persona jurídica	Hasta junio de 2013
	Servicio de Venta Automática, S.A.	Presidente y miembro del Consejo de Administración	Hasta julio de 2011
	Autopista Madrid Sur CESA	Representante persona física de	En vigor

		consejero persona jurídica	
	Oesia Networks, S.L.	Representante persona física de consejero persona jurídica	En vigor
	Tecnobit, S.A.	Representante persona física de consejero persona jurídica	En vigor
	Grupo Isolux Corsan, S.A.	Representante persona física de consejero persona jurídica	En vigor
	Pagos de Familia Marqués de Griñón, S.A.	Representante persona física de consejero persona jurídica	Hasta abril de 2014
	Avanza Externalización de Servicios, S.A.	Representante persona física de consejero persona jurídica	En vigor
D. Jorge Morral Hospital	Europastry, S.A.	Consejero Delegado	En vigor
D. Juan José Zornoza Pérez	Codere, S.A.	Consejero Miembro de la Comisión de Auditoría y de la Comisión de Nombramientos	En vigor
D. Ramón Forn Argimon	McKinsey & Company, Inc.	Socio	2014
	Bodegas Gran Feudo, S.L.	Consejero	En vigor
	Bodegas Chivite, S.A.	Consejero	En vigor
	Herederos de Julián Chivite, S.L.	Consejero	En vigor
	Julián Chivite Marco, S.A.	Consejero	En vigor
	Señorío de Arínzano, S.A.	Consejero	En vigor

D. Pablo Blanco Juárez	Bodegas Gran Feudo, S.L.	Consejero	En vigor
	Bodegas Chivite, S.A.	Consejero	En vigor
	Herederos de Julián Chivite, S.L.	Consejero	En vigor
	Julián Chivite Marco, S.A.	Consejero	En vigor
	Señorío de Arínzano, S.A.	Consejero	En vigor

De acuerdo con la información suministrada a la Sociedad por cada consejero, se hace constar que ninguno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad (i) ha sido condenado en relación con delitos de fraude en los cinco últimos años, (ii) está relacionado con cualquier concurso o liquidación de una sociedad mercantil en la que actuara como miembro de los órganos de administración, gestión o supervisión o como alto directivo, durante los cinco últimos años, ni (iii) ha sido inculcado pública y oficialmente y/o sancionado por las autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados) o descalificado por tribunal alguno por su actuación como miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor durante los cinco años anteriores.

#### 14.1.3 Alta dirección

La gestión de la Sociedad al nivel más elevado es ejercida, además de por el consejero ejecutivo mencionado en el apartado anterior, por las siguientes personas:

Nombre	Cargo
D. Antonio Trelles Suárez	Director Económico - Financiero
Dña. Elsa Bermúdez Sánchez	Directora de Operaciones
D. Luis Turiel Alonso	Director de Flota
D. David Fernández	Director de Administración y Sistemas
D. Orencio Muñoz Baragaño	Director de RRHH

D. Ricardo López-Cediel Fernández	Director Comercial
D. Francisco González Cazorla	Director de Latinoamérica

A continuación se proporciona información acerca de la preparación y experiencia pertinentes de gestión de cada uno de los miembros del equipo directivo que no pertenecen al Consejo de Administración:

**D. Antonio Trelles Suárez.** Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales, especialidad de Empresa y Máster en Derecho Financiero y Tributario por la Universidad de Oviedo. Como Director Económico-Financiero, es el responsable de tesorería y financiación, consolidación contable y fiscal, contabilidad general de todas las sociedades filiales a nivel internacional, fiscalidad, política de seguros y riesgos, estudio de adquisiciones y estrategia financiera, entre otros. Se incorporó a GAM en agosto de 2003, procedente del Grupo Duro Felguera, S.A., sociedad cotizada, donde trabajó como responsable de la consolidación fiscal y contable, asesoramiento fiscal nacional e internacional y auditoría interna.

**Dña. Elsa Bermúdez Sánchez.** Licenciada en Derecho por la Universidad de Oviedo. Como Directora de Operaciones de GAM es la responsable de definir y coordinar la aplicación de la política de compras de GAM a nivel global, así como de realizar la identificación y homologación de los proveedores de maquinaria y establecer los acuerdos marco de compras. Es la responsable del análisis de rentabilidad según la categoría de máquinas y de la definición de la política de venta de la maquinaria usada. Se incorporó a GAM en agosto de 2003. Anteriormente ya había ejercido funciones de dirección administrativa y financiera en las sociedades Carretillas del Principado, S.A., Hertz España, Gloval Procesos Corporación 2000, S.A., Gloval Procesos Bolsa SIMCAV, S.A. y Cerámica de Villacé, S.L.

**D. Luis Turiel Alonso.** Licenciado en Empresariales por la Universidad Alfonso X el Sabio de Madrid. Se incorporó a GAM en 2005 y actualmente es el Director de Flota, responsable de la gestión y optimización del parque de maquinaria de GAM a nivel global, así como de la coordinación nacional e internacional de las ventas de maquinaria usada.

**D. David Fernández.** Licenciado en Administración y Dirección de empresas por la universidad de Oviedo. Es auditor registrado en el ROAC, y experto en auditoría en contabilidad por el Instituto de Auditores Censores Jurados de

Cuentas. Ha cursado un Corporate MBA y un PMD en la escuela de negocios ESADE. Posteriormente realizó un programa ejecutivo en negocio digital en el Instituto Superior de Desarrollo de Internet (ISDI).

En 1999 se incorporó a la firma PwC donde trabajó como gerente de la división de auditoría en los sectores del gran consumo y energía, hasta su incorporación a GAM en septiembre de 2007. En la actualidad es Director de Administración y Tecnologías de la Información y el encargado de definir las estrategias tecnológicas de la Compañía así como de las actividades de *backoffice* en el área de contabilidad, consolidación y control de gestión.

**D. Orencio Muñoz Baragaño.** Licenciado en Derecho por la Universidad de Oviedo. Es el Director de Recursos Humanos de GAM, responsable de definir y coordinar la aplicación de la política de recursos humanos, en particular respecto de la selección, retribución, formación y prevención de riesgos laborales. Se incorporó a GAM en noviembre de 2003, proveniente de Izar Construcciones Navales, S.A. donde había desempeñado funciones de alta dirección como director del Departamento de Organización y Recursos Humanos. También trabajó en La Maquinista Terrestre y Marítima, S.A., como responsable de la asesoría jurídica y jefe del departamento de relaciones industriales.

**D. Ricardo López-Cediel.** Es licenciado en Derecho y Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Navarra y Máster en Economía y Dirección de Empresas por la Universidad de Navarra. Se incorporó a GAM en el año 2009 como Director de Logística y Responsable de Desarrollo del Negocio de GAM Eólico, procedente de Transportes Azkar donde trabajó como Director de Zona responsable de la unidad de negocio internacional. Desde el año 2011 es Director General Comercial, responsable de definir y coordinar la política comercial de España, Portugal y Marruecos, así como del desarrollo de nuevas líneas de negocio y la gestión de las grandes cuentas en estos países.

**D. Francisco González Cazorla.** Es titulado en Administración y Master en Dirección Comercial y Ventas. Ha desarrollado toda su carrera profesional en el mundo de la maquinaria de elevación, desde el año 1992 en la empresa Vilatel, S.L., donde fue Director Comercial hasta 2007, año en que fue adquirida por GAM. En ese momento se incorporó al Grupo GAM como responsable comercial especialista en elevación. En 2010 fue nombrado director de la filial de GAM en Chile. Actualmente es el responsable de la dirección y coordinación del negocio de GAM en todos los países del área de Latinoamérica.

En el cuadro que se incluye a continuación se relacionan los nombres de todas las empresas y asociaciones de las que los miembros del equipo directivo de GAM han sido, en cualquier momento de los cinco años anteriores a la fecha de este Folleto, miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o socio:

<b>Nombre</b>	<b>Nombre de la entidad</b>	<b>Cargo</b>	<b>Fecha de cese o dimisión</b>
D. Antonio Trelles Suárez	N/A	N/A	N/A
Dña. Elsa Bermúdez Sánchez	Latería y Botelería, S.L.	Administradora única	En vigor
	Doce de Gamonal, S.L.	Administradora solidaria	En vigor
	MOV-E, S.L.	Administradora solidaria	En vigor
D. Luis Turiel Alonso	N/A	N/A	N/A
D. David Fernández	N/A	N/A	N/A
D. Orencio Muñoz Baragaño	N/A	N/A	N/A
D. Ricardo López-Cediel Fernández	N/A	N/A	N/A
D. Francisco González Cazorla	N/A	N/A	N/A

De acuerdo con la información proporcionada por los miembros de la alta dirección, se hace constar que ninguno de los miembros de la alta dirección de la Sociedad (i) ha sido condenado en relación con delitos de fraude en los cinco últimos años, (ii) está relacionado con cualquier concurso o liquidación de una sociedad mercantil en la que actuara como miembro de los órganos de administración, gestión o supervisión o como alto directivo durante los cinco últimos años, ni (iii) ha sido inculcado pública y oficialmente y/o sancionado por las autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados) o descalificado por tribunal alguno por su actuación como miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor durante los cinco años anteriores.

No existe relación familiar alguna entre las personas a las que se ha hecho referencia en este subepígrafe.

Asimismo tampoco existe relación familiar alguna entre las personas a las que se hace referencia a lo largo de todo el epígrafe 14.1, sean consejeros o

miembros del equipo de alta dirección o potenciales miembros futuros de Consejo de Administración de GAM.

#### **14.2 Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos**

Según la información de que dispone la Sociedad, ninguna de las personas o entidades mencionadas en el apartado 14.1 anterior tiene conflicto de interés alguno entre sus deberes con la Sociedad y sus intereses privados y/o de cualquier otro tipo, ni se encuentra en situaciones en las que sus intereses, sean por cuenta propia o ajena, entren en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la Sociedad, ni realiza actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad.

Además de las normas generales y, en particular, de los artículos 227 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital, el Reglamento del Consejo de Administración de GAM contiene normas específicas acerca de conflictos de interés. Cabe referirse en particular a las siguientes:

##### Lealtad del consejero.

El consejero evitará los conflictos de intereses entre él mismo y sus familiares más directos, y la Sociedad, comunicando en todo caso su existencia, de no ser evitables, al Consejo de Administración. El Consejero revelará las operaciones realizadas por familiares suyos o por sociedades en las que desempeña un puesto directivo o tiene una participación significativa, no sujetas a las condiciones y controles previstos en el Reglamento del Consejo de Administración.

Asimismo el consejero, en su condición de representante leal de la Sociedad, deberá informar a ésta en un plazo de 72 horas, sobre la titularidad de acciones de la Sociedad, opciones sobre acciones o derivados referidos al valor de la acción, así como de las modificaciones que sobrevengan en dicha participación o derechos de que sea titular, directamente a través de sus personas vinculadas.

Igualmente, el consejero afectado por propuestas de nombramiento, reelección o cese, se abstendrá de intervenir en las deliberaciones y votaciones que traten



de tales asuntos, así como en cualquier cuestión en la que tenga un interés particular. Se procurará que estas votaciones sean secretas.

El consejero deberá notificar a la Sociedad, los cambios significativos en su situación profesional, y los que afecten al carácter o condición en cuya virtud hubiera sido designado como consejero.

El consejero informará a la Sociedad de cualquier tipo de reclamación judicial, administrativa o de cualquier otra índole en la que se encuentre implicado que, por su importancia, pudiera incidir gravemente en la reputación de la Sociedad.

#### Obligación de no competencia.

El consejero no podrá desempeñar, por sí o por persona interpuesta, cargos de todo orden en empresas o sociedades competidoras de GAM o de cualquier empresa de su Grupo, ni tampoco prestar en favor de éstas servicios de representación o asesoramiento.

#### Oportunidades de negocio.

Un consejero no podrá aprovechar en beneficio propio cualquier posibilidad de realizar una inversión u operación comercial que haya surgido o se haya descubierto en el ejercicio de su cargo, utilizando los medios de información de la Sociedad o en circunstancias tales que permitan razonablemente suponer que el ofrecimiento del tercero estaba en realidad dirigido a la Sociedad, salvo que, habiendo desistido previamente la Sociedad de explotar dicha oportunidad de negocio, la Junta General o el Consejo, según corresponda de conformidad con lo previsto en la legislación aplicable, autorice al consejero para su aprovechamiento.

Asimismo, el Reglamento Interno de Conducta de la Sociedad, prevé la obligación y los mecanismos para que consejeros, directivos y personas vinculadas se abstengan de la preparación o realización de toda clase de prácticas, actuaciones y conductas que puedan suponer un falseamiento de la libre formación de los precios de los valores en los mercados secundarios organizados y un uso indebido de información privilegiada. En concreto, determina que los consejeros y directivos se abstendrán de realizar operaciones personales sobre valores desde que tengan algún tipo de información privilegiada, en particular información sobre los avances trimestrales, semestrales o anuales de resultados que la Sociedad deba emitir, incluyendo a

estos efectos la información periódica que prevé el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre y la Circular 2/2007 de la CNMV, de 19 de diciembre, hasta su pública difusión y en todo caso, en los siete días anteriores a la fecha de formulación de las cuentas anuales por el Consejo de Administración o a la fecha de publicación de la información sobre resultados de la Sociedad.

Los administradores de la Sociedad y sus directivos, cuando hayan realizado directa o indirectamente, a través de una persona vinculada, alguna operación de suscripción, compra o venta de valores, al contado o a plazo, o de opciones de compra o venta de valores, deberán formular, dentro de los cinco días hábiles siguientes a la realización de la operación, una comunicación detallada a la CNMV en los términos y con el contenido previstos por la legislación vigente. Se entenderán como operaciones por cuenta propia o ajena, con obligación de ser declaradas, igualmente las que realicen las personas vinculadas.

Además de la obligación anterior, que obedece a lo establecido en el Real Decreto 1333/2005, de 11 de noviembre en materia de abuso de mercado, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, los administradores de la Sociedad deberán informar, con independencia del porcentaje que representen, de la proporción de derechos de voto que quede en su poder tras las operaciones de adquisición o transmisión de acciones o derechos de voto, así como de instrumentos financieros que den derecho a adquirir o transmitir acciones que tengan derechos de voto atribuidos. Dicha comunicación deberá realizarse en el plazo máximo de cuatro días hábiles bursátiles, a contar desde el día siguiente al que la persona obligada haya conocido o debiera haber conocido la adquisición o transmisión de las acciones o la posibilidad de ejercer los derechos de voto correspondientes. En el caso de que la obligación de comunicación traiga causa del nombramiento de administradores la obligación comenzará a contar desde el día hábil bursátil siguiente al de su aceptación.

**14.3 Acuerdos o compromisos con accionistas importantes, clientes, proveedores u otros, en virtud de los cuales cualquier persona mencionada en el apartado 14.1 hubiera sido designada miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o alto directivo**

No existen acuerdos o compromisos con accionistas importantes, clientes o proveedores u otros, en virtud de los cuales, cualquier persona mencionada en

el apartado 14.1 del Documento de Registro de este Folleto hubiera sido designada miembro de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión o alto directivo.

## **15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS**

### **15.1 Importe de la remuneración pagada (incluidos los honorarios contingentes o atrasados) y prestaciones en especie concedidas por la Sociedad y sus filiales a las personas mencionadas en el apartado 14.1.1. y 14.1.3. anteriores por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona a la Sociedad o sus filiales**

#### 15.1.1 Remuneraciones pagadas a los miembros del Consejo de Administración relacionados en el apartado 14.1.1.

Durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014, tal y como consta en la memoria de las cuentas anuales individuales de la Sociedad, se abonaron 842 miles de euros en concepto de remuneración al Consejo de Administración de la Sociedad, cuyo detalle se incluye en el siguiente cuadro. Dicha remuneración fue acordada por la Junta General de accionistas de GAM celebrada el 30 de junio de 2014.

<b>(en miles de euros)</b>	<b>30 de junio de 2015</b>	<b>2014</b>
Sueldos	229	603
Dietas <sup>102</sup>	138	192
Otras retribuciones	21	47
<b>Total</b>	<b>388</b>	<b>842</b>

A continuación se desglosa la remuneración recibida por cada consejero y según el tipo de consejero, tal y como consta en la memoria de las cuentas anuales individuales de la Sociedad, para el ejercicio 2014, y en los estados financieros intermedios a 30 de junio de 2015 para la información proporcionada a dicha fecha, así como en el Informe Anual sobre Remuneraciones de los Consejeros de 2014 en lo que respecta a la remuneración percibida en 2014:

<sup>102</sup> Se refiere al importe total consignado en la memoria de las cuentas anuales individuales correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014, en la que se han incluido los importes devengados en concepto de dietas durante dicho ejercicio.

Tipología de consejeros	<i>(Datos en miles de euros)</i>	
	30 de junio de 2015	2014
D. Pedro Luis Fernández Pérez	Sueldos: 3	Sueldos: 6
	Remuneración fija: 160	Remuneración fija: 320
	Dietas: 18	Dietas: 21
	Retribución variable a corto plazo: 68,58	Retribución variable a corto plazo: 283
<b>Total ejecutivos</b>	<b>249,58</b>	<b>630</b>
D. Juan José Zornoza Pérez	Sueldos: 0	Sueldos: 0
	Dietas: 0	Dietas: 0
AFR Report, S.L.	Sueldos: 0	Sueldos: 0
	Dietas: 0	Dietas: 0
D. Pablo Blanco Juárez	Sueldos: 0	Sueldos: 0
	Dietas: 0	Dietas: 0
<b>Total dominicales</b>	<b>0<sup>103</sup></b>	<b>0<sup>104</sup></b>
D. Carlos Puente Costales	Sueldos: 3	Sueldos: 6
	Dietas: 15	Dietas: 18
D. Jorge Morral Hospital	Sueldos: 3	Sueldos: 6
	Dietas: 18	Dietas: 21
	Remuneración por pertenencia a comisiones del Consejo: 9	Remuneración por pertenencia a comisiones del Consejo: 12
D. Lorenzo Martínez Márquez	Sueldos: 3	Sueldos: 6
	Dietas: 18	Dietas: 21
	Remuneración por pertenencia a comisiones del Consejo: 9	Remuneración por pertenencia a comisiones del Consejo: 12

<sup>103</sup> Dado que los tres consejeros dominicales fueron nombrados en fecha 19 de octubre de 2015, no han recibido remuneración alguna de la Sociedad a 30 de junio de 2015.

<sup>104</sup> Dado que los tres consejeros dominicales fueron nombrados en fecha 19 de octubre de 2015, no han recibido remuneración alguna de la Sociedad durante el ejercicio 2014.

<b>Total independientes</b>	<b>78</b>	<b>102</b>
<b>Total</b>	<b>327,58<sup>105</sup></b>	<b>732<sup>106</sup></b>

El Informe Anual sobre Remuneraciones de los Consejeros de la Sociedad relativo al ejercicio 2014 se incorpora por referencia al Documento de Registro de este Folleto y puede consultarse en la página web de la Sociedad ([www.gamrentals.com](http://www.gamrentals.com)) y en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)).

Según lo dispuesto en el artículo 30 de los Estatutos Sociales de GAM, en su redacción dada por la última modificación aprobada en la Junta General Ordinaria de fecha 29 de mayo de 2015, la retribución de los consejeros en su condición de tales se compone de los siguientes conceptos:

1. La retribución fija anual será una cantidad que determine la Junta General. A falta de determinación por parte de la Junta General, la cantidad será la misma que para el año anterior.
2. Los consejeros percibirán dietas por asistencia al Consejo de Administración y, en su caso, por asistencia a reuniones de las comisiones del Consejo en la cuantía que determine la Junta General. Cuando la fecha de la reunión del

<sup>105</sup> Esta cifra varía en 60,42 miles de euros con respecto a la recogida en las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014, debido a que durante dicho ejercicio el Consejo de Administración de GAM estuvo compuesto por tres miembros adicionales a los indicados en el apartado 14.1.1 del Documento de Registro de este Folleto y en este apartado 15.1.1, quienes durante dicho periodo recibieron remuneraciones por el ejercicio de su cargo. En concreto, la diferencia referida se corresponde con la remuneración percibida durante el ejercicio 2014 por: (i) Dña. Carolina Tejuca Álvarez, cuya baja como miembro del consejo tuvo lugar el 19 de octubre de 2015; (ii) Metotec, S.L., cuya baja como miembro del consejo tuvo lugar el 19 de octubre de 2015; y (iii) D. Gonzalo Hinojosa Poch, cuya baja como miembro del consejo tuvo lugar el 19 de octubre de 2015. Dado que las citadas personas no desempeñan a la fecha de este Folleto ningún cargo como administradores de GAM, no se ha hecho referencia a los mismos en el apartado 14.1.1 del Documento de Registro de este Folleto ni en este apartado 15.1.1.

<sup>106</sup> Esta cifra varía en 110 miles de euros con respecto a la recogida en las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014, debido a que durante dicho ejercicio el Consejo de Administración de GAM estuvo compuesto por cinco miembros adicionales a los indicados en el apartado 14.1.1 del Documento de Registro de este Folleto y en este apartado 15.1.1, quienes durante dicho periodo recibieron remuneraciones por el ejercicio de su cargo. En concreto, la diferencia referida se corresponde con la remuneración percibida durante el ejercicio 2014 por: (i) Asturiana de Administración de Valores Mobiliarios, S.L., cuya baja como miembro del consejo se produjo en fecha 8 de abril de 2014; (ii) D. Hector Fabián Gómez-Sainz García, cuya baja como miembro del consejo tuvo lugar el 6 de noviembre de 2014; (iii) Dña. Carolina Tejuca Álvarez, cuya baja como miembro del consejo tuvo lugar el 19 de octubre de 2015; (iv) Metotec, S.L., cuya baja como miembro del consejo tuvo lugar el 19 de octubre de 2015; y (v) D. Gonzalo Hinojosa Poch, cuya baja como miembro del consejo tuvo lugar el 19 de octubre de 2015. Dado que las citadas personas no desempeñan a la fecha de este Folleto ningún cargo como administradores de GAM, no se ha hecho referencia a los mismos en el apartado 14.1.1 del Documento de Registro de este Folleto ni en este apartado 15.1.1.

Consejo de Administración coincida con la fecha de reunión de cualquiera de las comisiones, los consejeros percibirán una única dieta por asistencia a dichas sesiones celebradas en la misma fecha.

3. Los consejeros percibirán una retribución variable adicional que se devengará si se alcanzan los objetivos de carácter económico-financiero que serán determinados, junto con la cantidad efectivamente a devengar, de manera cierta y cada año por la Junta General para el ejercicio en curso en el cual se adopte el acuerdo que corresponda. Si no se alcanzaran los objetivos referidos pasado el ejercicio, entonces no se devengará cantidad alguna por este concepto.

Dentro de los límites de los apartados 1, 2 y 3 anteriores, la política de remuneraciones aprobada por la Junta General podrá establecer fórmulas de retribución consistentes en la entrega de acciones o de derechos de opciones sobre acciones, o que estén referenciadas al valor de las acciones. Corresponderá al Consejo de Administración determinar la forma, cuantía y condiciones en que se harán efectivas tales fórmulas.

Las retribuciones anteriores se entienden sin perjuicio de las remuneraciones adicionales de los consejeros por el desempeño de funciones ejecutivas previstas en los contratos que deberán celebrarse conforme a lo dispuesto en el artículo 249 LSC. En el contrato se detallarán todos los conceptos por los que pueda obtener una retribución por el desempeño de funciones ejecutivas, incluyendo, en su caso, la eventual indemnización por cese anticipado en dichas funciones y las cantidades a abonar por la sociedad en concepto de primas de seguro o de contribución a sistemas de ahorro. El contrato deberá ser conforme, en todo caso, con la política de retribuciones aprobada por la Junta General.

En el supuesto de que alguno de los consejeros se haya incorporado o haya cesado en sus funciones a lo largo del ejercicio, la cantidad anual fijada por la Junta General se abonará en proporción al tiempo que haya permanecido en el cargo durante el ejercicio.

Las percepciones aquí referidas serán compatibles e independientes del pago de los honorarios o salarios que pudieran acreditarse frente a la Sociedad, por prestación de servicios o por vinculación laboral, según sea el caso, con origen en una relación contractual distinta de la derivada del cargo de administrador, los cuales se someterán al régimen legal que les fuere aplicable.

La Sociedad podrá contratar un seguro de responsabilidad civil para sus Consejeros.

La Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el día 29 de mayo de 2015 aprobó la remuneración para los miembros del Consejo de Administración, en su condición de tales, correspondiente al ejercicio 2015, que será la siguiente:

Cada uno de los consejeros de la Sociedad, en su condición de tal, y de conformidad con el sistema de remuneración previsto estatutariamente, tendrá derecho a percibir:

- Una cantidad de seis mil euros como retribución fija. En el supuesto de que alguno de los consejeros se haya incorporado o haya cesado en sus funciones a lo largo del ejercicio, esta cantidad se abonará en proporción al tiempo que haya permanecido en el cargo durante el ejercicio.
- Una cantidad de tres mil euros (por consejero y reunión) en concepto de dietas por asistencia a las sesiones del Consejo de Administración y, en su caso, a las reuniones de las comisiones del Consejo. Se computará como única la asistencia a una sesión del Consejo de Administración y a una sesión de cualquiera de las comisiones del Consejo cuando las fechas de celebración de ambas coincidan.
- Una cantidad variable de hasta seis mil euros, que se devengará si se cumplen ciertos objetivos vinculados a la evolución de la actividad del Grupo previstos el plan de negocio de GAM.

Por su parte, en virtud del contrato de Consejero Delegado suscrito entre D. Pedro Luis Fernández Pérez y GAM en fecha 19 de mayo de 2006, conforme éste fue modificado en virtud de la novación modificativa no extintiva de fecha 20 de abril de 2015, el Consejero Delegado tiene derecho a percibir, por el desempeño de sus funciones ejecutivas: (a) una cantidad de 320 miles de euros como retribución fija, cantidad que se actualizará cada año según el Índice de Precios al Consumo (IPC) o índice equivalente que lo sustituya, salvo que el Consejo de Administración establezca otro porcentaje distinto; (b) una retribución variable por importe de hasta un máximo equivalente al total de su retribución fija, que se devengará por tramos y en función del cumplimiento de objetivos vinculados a (i) cifra de ventas nacional y/o internacional; (ii) EBITDA consolidado

recurrente; y (iii) caja antes del repago de la deuda e inversiones (según estos objetivos se fijan en el plan de negocio de la Sociedad para cada ejercicio).

Adicionalmente, el Consejero Delegado (a) quedará integrado en la póliza de responsabilidad civil para directivos y consejeros que, en su caso, la Sociedad tenga concertada en cada momento; (b) tendrá derecho a participar en los sistemas de previsión social en términos similares a los que estén establecidos en cada momento con carácter general para los directivos de la Sociedad; (c) tendrá derecho a participar en los planes de incentivos, entregas de acciones, opciones sobre acciones o retribuciones indexadas al valor de la acción que en lo sucesivo puedan acordarse por la Sociedad para sus directivos y (d) podrá tener a su disposición, con cargo a la Sociedad, un vehículo de gama alta acorde con la representatividad de su cargo.

Por último, el Consejo de Administración podrá decidir el otorgamiento a favor del Consejero Delegado de una remuneración extraordinaria de cuantía y condiciones a fijar por el propio Consejo, que no podrán exceder el importe de 320.000 euros, por su desempeño y dedicación en operaciones corporativas, de adquisición, estructurales o de reestructuración, de especial relevancia estratégica para la Sociedad. Esta remuneración extraordinaria deberá ser conforme a la política de remuneraciones de los consejeros aprobada por la Junta General. El Consejo de Administración, en su reunión de fecha 20 de abril de 2015, acordó conceder al Consejero Delegado un bono extraordinario por importe de 150 mil euros con motivo de la labor desempeñada en la ejecución de la Reestructuración 2015, que se ha devengado en el momento en que la misma se ha hecho efectiva.

Adicionalmente, el Consejero Delegado tendrá derecho a beneficiarse, desde el momento en que se produzca su adhesión formal al mismo, del Plan Extraordinario de Retribución variable del equipo gestor de GAM suscrito en fecha 31 de marzo entre GAM y las Entidades Financiadoras, cuya entrada en vigor estaba sujeta a la plena efectividad de la Reestructuración 2015; todo ello en los términos que se detallan en el apartado 17.2 de este Documento de Registro.

Ninguna de las filiales del Grupo GAM abonó cantidad alguna en concepto de retribución a sus respectivos administradores durante los ejercicios 2014, 2013 y 2012.



15.1.2 Remuneraciones pagadas a los altos directivos relacionados en el apartado 14.1.3

Concepto (en miles de euros)	30 de junio de 2015 <sup>107</sup>	2014	2013	2012
<b>Sueldos y salarios satisfechos por GAM</b>				
Retribución fija				
Dineraria	254,42	401,65	329,95	499
En especie		-	-	-
Retribución variable	95,0	88,35	88,05	0
Opciones sobre acciones		-	-	-
<b>Sueldos y salarios satisfechos por otras sociedades del Grupo</b>				
Retribución fija		-	-	-
Retribución variable		-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>349,42</b>	<b>490</b>	<b>418</b>	<b>499</b>

En relación con la política retributiva de los directivos que se detalla en el cuadro anterior, destacamos lo siguiente:

- (1) Los contratos de los altos directivos contemplan una retribución variable en función del cumplimiento de determinados objetivos previamente fijados. Dicha remuneración supone entre el 30% y el 100% del total de la remuneración pagada a los altos directivos.
- (2) Ninguno de los contratos con los altos directivos contempla cláusulas de blindaje ni indemnizaciones superiores a las legalmente previstas, con la excepción del consejero ejecutivo, cuyo contrato prevé una cláusula de blindaje en los términos descritos en el apartado 16.2 del Documento de Registro de este Folleto. Algunos de los contratos con los altos directivos, incluyen una cláusula remunerada de no competencia post-contractual que recoge la obligación del directivo de abstenerse de realizar actividades de cualquier tipo que puedan resultar concurrentes, complementarias o sustitutivas de las actividades de GAM, durante un plazo de uno (1) o dos (2) años según los casos, desde la extinción del contrato con la Sociedad. La Sociedad abona a los directivos diferentes cantidades en concepto de

<sup>107</sup> A 31 de diciembre de 2014 el número de altos directivos de la Sociedad ascendía a seis, mientras que a 30 de junio de 2015 GAM cuenta con siete altos directivos, conforme se indica en el apartado 14.1.3 de este Documento de Registro.

compensación por el cumplimiento del pacto de no competencia post-contractual. Dichas cantidades se abonan, de forma prorrateada y coincidiendo con el abono mensual del salario, durante el periodo de vigencia del contrato laboral. GAM ha abonado en 2012, 2013 y 2014, la cantidad total de 18 miles de euros cada año, en concepto de compensación por la obligación de no competencia post-contractual a sus directivos (cantidad incluida en el concepto de sueldos y salarios reflejado en el cuadro anterior en el que se recogen los importes de las remuneraciones pagadas a altos directivos).

- (3) Los altos directivos perciben también remuneración en especie consistente en el uso y disfrute de un vehículo cedido a cada uno de ellos por GAM, quien corre con todos los gastos asociados a dicho uso.
- (4) Las cantidades incluidas en el cuadro anterior son pagadas por la Sociedad y no se ha abonado cantidad alguna por parte de las filiales que forman parte del Grupo GAM.

Adicionalmente, todos los altos directivos de GAM relacionados en el apartado 14.1.3 de este Documento de Registro tendrán derecho a beneficiarse, desde el momento en que se produzca su adhesión formal al mismo, del Plan Extraordinario de Retribución variable del equipo gestor de GAM suscrito en fecha 31 de marzo entre GAM y las Entidades Financiadoras, cuya entrada en vigor estaba sujeta a la plena efectividad de la Reestructuración 2015; todo ello en los términos que se detallan en el apartado 17.2 de este Documento de Registro.

Dicho Plan prevé asimismo, un incremento de la remuneración ordinaria del Equipo Gestor (tal y como se define en el apartado 17.2 de este Documento de Registro), por un importe anual máximo (incluyendo retribución fija y variable) de 500 miles de euros, a distribuir por el Consejero Delegado entre los miembros del Equipo Gestor. El incremento salarial medio operado por esta vía deberá ser del 20% del salario bruto previo, sin que cada incremento salarial pueda individualmente exceder del 25% del salario bruto previo percibido por cada uno de los miembros del Equipo Gestor.

## **15.2 Importes totales ahorrados o acumulados por el Emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares**

No aplicable por no existir.

## 16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

### 16.1 Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y periodo durante el cual la persona ha desempeñado servicios en ese cargo

Nombre	Cargo	Carácter del cargo	Fecha de nombramiento / reelección	Fecha de expiración del mandato
D. Pedro Luis Fernández Pérez <sup>(108)</sup>	Presidente y Consejero Delegado	Ejecutivo	Junta General de Accionistas de 29 de mayo de 2015	29 de mayo de 2019
D. Carlos Puente Costales	Consejero	Independiente	Junta General de Accionistas de 30 de junio de 2014	30 de junio de 2018
D. Lorenzo Martínez Márquez	Consejero	Independiente	Junta General de Accionistas de 30 de junio de 2014	30 de junio de 2018
D. Jorge Morral Hospital	Consejero	Independiente	Junta General de Accionistas de 30 de junio de 2014	30 de junio de 2018
D. Juan José Zornoza Pérez	Consejero	Dominical	Consejo de Administración de 19 de octubre de 2015	19 de octubre de 2019, sujeto a que se ratifique su nombramiento en la próxima Junta General
AFR Report, S.L. <sup>(109)</sup>	Consejero	Dominical	Consejo de Administración de 19 de octubre de 2015	19 de octubre de 2019, sujeto a que se ratifique su nombramiento en la próxima Junta General
D. Pablo Blanco Juárez	Consejero	Dominical	Consejo de Administración de 19 de octubre de 2015	19 de octubre de 2019, sujeto a que se ratifique su nombramiento en la próxima Junta General

<sup>108</sup> D. Pedro Luis Fernández Pérez ejerce las funciones de primer ejecutivo de la Sociedad.

<sup>109</sup> Su representante persona física es D. Ramón Forn Argimon.

**16.2 Información sobre los contratos de los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión con la Sociedad o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa**

El contrato suscrito entre D. Pedro Luis Fernández Pérez como Consejero Delegado de la Sociedad y GAM en fecha 19 de mayo de 2006, conforme éste fue modificado en virtud de la novación modificativa no extintiva de fecha 20 de abril de 2015, prevé una cláusula de blindaje para el Consejero Delegado en caso de cese no voluntario en el ejercicio de su cargo y siempre que haya desempeñado sus funciones como Consejero Delegado de la Sociedad durante al menos dos años desde su nombramiento. El blindaje consiste en el derecho a recibir una indemnización equivalente a la cantidad percibida por todos los conceptos retributivos por el ejercicio de su cargo durante los dos años inmediatamente anteriores a dicho cese no voluntario.

Ningún otro contrato de los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión con la Sociedad o cualquiera de sus filiales incluye beneficios a la terminación de los mismos.

**16.3 Información sobre el comité de auditoría y el comité de nombramientos y retribuciones de la Sociedad, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno**

Desde el 19 de mayo de 2006 y hasta el 22 de diciembre de 2011, la Sociedad contaba con una Comisión de Auditoría y Control y una Comisión de Nombramientos y Retribuciones. En el contexto del proceso de ordenación interna y simplificación de tareas de la Sociedad (comunicado mediante hecho relevante número 153.463 de 18 de noviembre de 2011) el Consejo de Administración acordó en su reunión de fecha 22 de diciembre de 2011 modificar el Reglamento del Consejo de Administración para prever la posibilidad de que la Comisión de Auditoría y Control y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones se integrasen en una sola. A partir de dicha fecha, conforme se comunicó al mercado mediante hecho relevante número 155.825 de fecha 28 de diciembre de 2011, la Sociedad ha contado con una única Comisión de Auditoría y Nombramientos que integraba las funciones de sus antecesoras. Con motivo de la reforma de la Ley de Sociedades de Capital introducida por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre (la "**Ley 31/2014**") y de acuerdo con lo previsto en el

artículo 529.terdecies de la Ley de Sociedades de Capital, el Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión celebrada en fecha 20 de abril de 2015, acordó desdoblar la Comisión de Auditoría y Nombramientos en dos comisiones: la Comisión de Auditoría y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

#### Comisión de Auditoría

De acuerdo con lo previsto en el artículo 28 de los Estatutos Sociales así como en el artículo 31 del Reglamento del Consejo de Administración, la Comisión de Auditoría estará integrada por, al menos, tres consejeros. Todos los miembros de la Comisión serán consejeros externos o no ejecutivos nombrados por el Consejo de Administración. Al menos dos de ellos deberán ser consejeros independientes y uno de ellos será designado teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o en ambas.

El Presidente será elegido entre los miembros que sean consejeros independientes y deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido transcurrido un año desde su cese.

La composición de la Comisión de Auditoría, a la fecha del presente Folleto, es la siguiente:

<b>Miembro de la Comisión de Auditoría</b>	<b>Cargo</b>	<b>Carácter</b>
D. Lorenzo Martínez Márquez	Presidente	Independiente
D. Jorge Morral Hospital	Vocal	Independiente

Como consecuencia de la dimisión de Dña. Carolina Tejuca Álvarez como miembro del Consejo de Administración de la Sociedad, presentada en fecha 19 de octubre de 2015, se ha producido una vacante en el seno de la Comisión de Auditoría de la que formaba parte como miembro Dña. Carolina Tejuca Álvarez.

Teniendo en cuenta el cambio en la composición del Consejo de Administración que se está produciendo como consecuencia de la Reestructuración 2015 tras el reciente nombramiento por cooptación de tres nuevos consejeros dominicales a propuesta del Gestor y los nuevos nombramientos que está previsto se produzcan en fechas próximas, tal y como se ha indicado en el apartado 14 del

Documento de Registro de este Folleto, el Consejo de Administración de GAM ha decidido, tras haber procedido a desglosar en dos la, hasta entonces, Comisión de Auditoría y Nombramientos, no designar al nuevo miembro de la Comisión de Auditoría hasta que se produzcan todos los cambios previstos en el Consejo de Administración de GAM y los nuevos consejeros hayan tomado posesión de sus respectivos cargos. Una vez nombrado el nuevo Consejo, está previsto que la designación de los miembros de esta Comisión se produzca a la mayor brevedad, y en todo caso antes de que finalice el primer trimestre de 2016.

El Presidente de la Comisión de Auditoría es D. Lorenzo Martínez Márquez. En 2014 la Comisión de Auditoría (entonces Comisión de Auditoría y Nombramientos) se reunió cuatro veces, en 2013 cuatro veces y en 2012 cuatro veces.

La Comisión de Auditoría tendrá las competencias previstas en la Ley y servirá de apoyo al Consejo de Administración en sus cometidos de vigilancia, mediante la revisión periódica del proceso de elaboración de la información económico-financiera, de los controles internos de la Sociedad y de la independencia del auditor externo.

Sin perjuicio de las competencias legal y estatutariamente atribuidas a la Comisión de Auditoría, de acuerdo con lo previsto en el artículo 31 del Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad, la Comisión de Auditoría desempeña, entre otras, las siguientes funciones:

- a) Informar a la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que se planteen en su seno en materia de su competencia.
- b) En relación con los sistemas de información y control interno:
  - (i) Supervisar el proceso de elaboración, la integridad y la presentación de la información financiera regulada relativa a la Sociedad y, en su caso, al Grupo, revisando el cumplimiento de los requisitos normativos y la correcta aplicación de los criterios contables.
  - (ii) Revisar periódicamente los sistemas internos de control y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente.

- (iii) Velar por la independencia y eficacia de la función de auditoría interna; proponer la selección, nombramiento, reelección y cese del responsable del servicio de auditoría interna; proponer el presupuesto de ese servicio; recibir información periódica sobre sus actividades; verificar que la alta dirección tiene en cuenta las conclusiones y recomendaciones de sus informes; así como discutir con los auditores de cuentas o sociedades de auditoría las debilidades significativas del sistema de control interno detectadas en el desarrollo de la auditoría.
  - (iv) Establecer y supervisar un mecanismo que permita a los empleados comunicar, de forma anónima o confidencial, las irregularidades que adviertan en el seno de la empresa.
- c) En relación con el auditor externo:
- (i) Elevar al Consejo las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su contratación.
  - (ii) Recibir regularmente del auditor externo información sobre el plan de auditoría y los resultados de su ejecución, y verificar que la alta dirección tiene en cuenta sus recomendaciones.
  - (iii) Asegurar la independencia del auditor externo y, a tal efecto:
    - o La Sociedad comunicará como hecho relevante a la CNMV el cambio de auditor y explicará las razones que lo justifiquen.
    - o Se asegurará de que la Sociedad y el auditor respetan las normas vigentes sobre prestación de servicios distintos a los de auditoría, las normas referidas a la rotación del auditor firmante del informe de auditoría, los límites a la concentración del negocio del auditor y, en general, las demás normas establecidas para asegurar la independencia de los auditores.
    - o En caso de renuncia del auditor externo, examinará las circunstancias que la hubieran motivado.

- (iv) Establecer las oportunas relaciones con los auditores de cuentas o sociedades de auditoría para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de estos, para su examen por la Comisión de Auditoría, y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas de auditoría. En todo caso, deberán recibir anualmente de los auditores de cuentas o sociedades de auditoría la confirmación escrita de su independencia frente a la entidad o entidades vinculadas a esta directa o indirectamente, así como la información de los servicios adicionales de cualquier clase prestados a estas entidades por los citados auditores o sociedades, o por las personas o entidades vinculados a estos de acuerdo con lo dispuesto en la legislación sobre auditoría de cuentas.
  
- (v) Emitir anualmente, con carácter previo a la emisión del informe de auditoría de cuentas, un informe en el que se expresará una opinión sobre la independencia del auditor de cuentas. Este informe deberá pronunciarse, en todo caso, sobre la prestación de los servicios adicionales a que hace referencia el apartado anterior.

#### Comisión de Nombramientos y Retribuciones

De conformidad con lo previsto en el artículo 28 bis de los Estatutos Sociales, así como en el artículo 32 del Reglamento del Consejo de Administración, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones estará integrada por, al menos, tres consejeros. Todos los miembros de la Comisión serán consejeros externos o no ejecutivos nombrados por el Consejo de Administración. Al menos dos de ellos deberán ser consejeros independientes.

El Presidente será elegido entre los miembros que sean consejeros independientes y deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido transcurrido un año desde su cese.

Teniendo en cuenta el cambio en la composición del Consejo de Administración que se está produciendo como consecuencia de la Reestructuración 2015 tras el reciente nombramiento por cooptación de tres nuevos consejeros dominicales a propuesta del Gestor y los nuevos nombramientos que está previsto se produzcan en fechas próximas, tal y como se ha indicado en el apartado 14 del



Documento de Registro de este Folleto, el Consejo de Administración de GAM ha decidido, tras haber procedido a desglosar en dos la, hasta entonces, Comisión de Auditoría y Nombramientos, no designar a los miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones hasta que se produzcan todos los cambios previstos en el Consejo de Administración de GAM y los nuevos consejeros hayan tomado posesión de sus respectivos cargos. Una vez nombrado el nuevo Consejo, está previsto que la designación de los miembros de esta Comisión se produzca a la mayor brevedad, y en todo caso antes de que finalice el primer trimestre de 2016. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones tendrá las competencias previstas en la Ley y en el artículo 32 del Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad, conforme al cual la Comisión de Nombramientos y Retribuciones desempeña, entre otras las siguientes funciones:

- a) Evaluar las competencias, conocimientos y experiencia del Consejo, describir las funciones y aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante, y evaluar el tiempo y dedicación precisos para que puedan desempeñar bien su cometido.
- b) Examinar y organizar, de la forma que se entienda adecuada, la sucesión del Presidente del Consejo de Administración y del primer ejecutivo y, en su caso, hacer propuestas al Consejo, para que dicha sucesión se produzca de forma ordenada y bien planificada.
- c) Informar las propuestas de nombramientos y ceses de altos directivos que el primer ejecutivo proponga al Consejo y las condiciones básicas de sus contratos.
- d) Elevar al Consejo de Administración las propuestas de nombramiento de Consejeros Externos Independientes para su designación por cooptación o para su sometimiento a la decisión de la Junta General de accionistas, así como las propuestas para la reelección o separación de dichos consejeros por la Junta General de accionistas.
- e) Informar las propuestas de nombramiento de los restantes consejeros para su designación por cooptación o para su sometimiento a la decisión de la Junta General de accionistas, así como las propuestas para su reelección o separación por la Junta General de Accionistas.

- f) Informar al Consejo sobre las cuestiones de diversidad de género, establecer un objetivo de representación para el sexo menos representado en el Consejo de Administración y elaborar orientaciones sobre cómo alcanzar dicho objetivo.
  
- g) Proponer al Consejo de Administración:
  - i) La política de remuneraciones de los consejeros y de los directores generales o de quienes desarrollen sus funciones de alta dirección bajo la dependencia directa del Consejo, de comisiones ejecutivas o de consejeros delegados, así como la retribución individual y las demás condiciones contractuales de los consejeros ejecutivos, velando por su observancia.
  
  - ii) La retribución individual de los Consejeros y la aprobación de los contratos que la Sociedad suscriba con los consejeros que desempeñen funciones ejecutivas; y
  
  - iii) Las modalidades de contratación de los altos directivos.
  
- h) Velar por la observancia de la política de remuneraciones de los consejeros aprobada por la Junta General.

El Consejo de Administración puede designar en su seno una Comisión Ejecutiva. Actualmente GAM no tiene constituida dicha Comisión.

**16.4 Declaración de si la Sociedad cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución. En caso de que la Sociedad no cumpla ese régimen, debe incluirse una declaración a ese efecto, así como una explicación del motivo por el cual la Sociedad no cumple dicho régimen**

A excepción de lo dispuesto en los apartados 14 y 16 del Documento de Registro de este Folleto en relación con la falta de nombramiento a fecha del Documento de Registro de este Folleto de un consejero coordinador y de uno de los miembros de la Comisión de Auditoría y de la totalidad de los miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, GAM cumple con la normativa española vigente en materia de gobierno corporativo.

El 18 de febrero de 2015 el Consejo de la CNMV aprobó un nuevo Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas (el "**Código de Buen Gobierno**"), cuyo grado de cumplimiento se incluirá en el Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2015, conforme a la normativa aplicable. Por su parte, la Ley 31/2014, introdujo también nuevos requerimientos en materia de Gobierno Corporativo.

En este sentido, GAM aprobó en su Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 29 de mayo de 2015 una serie de modificaciones de sus textos de gobierno corporativo para adaptarlos al nuevo marco normativo. Dichas modificaciones han afectado a los Estatutos y al Reglamento de la Junta General en materia de convocatoria, desarrollo y competencias de la Junta General, así como a las competencias, composición, remuneración y desarrollo de las reuniones del Consejo de Administración y sus comisiones, entre otras modificaciones. Por otra parte, la mencionada Junta General fue informada de la modificación del Reglamento del Consejo de Administración acordada por el Consejo de Administración en su sesión celebrada el día 20 de abril de 2015.

Durante el ejercicio 2014, GAM cumplía la mayoría de las recomendaciones incluidas en el Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas, aprobado por acuerdo del Consejo de la CNMV el 22 de mayo de 2006 (el "**Código Unificado**"), que resultaba de aplicación a la Sociedad a dicha fecha y durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, salvo por lo indicado en el Informe Anual de Gobierno Corporativo de la Sociedad correspondiente al ejercicio 2014 (el "**IAGC 2014**").

Al amparo de lo establecido en el artículo Quinto de la Orden EHA/3537/2005, se incorpora por referencia al presente Documento de Registro el IAGC 2014, en cuyos apartados G "*Grado de seguimiento de las recomendaciones de Gobierno Corporativo*" y F "*Sistemas internos de control y gestión de riesgos en relación con el proceso de emisión de la información financiera (SCIIF)*", se recoge la información relativa a este epígrafe, que puede consultarse en la página web de la Sociedad ([www.gamrentals.com](http://www.gamrentals.com)) y en la página de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)).

En junio de 2010, la CNMV publicó la Guía de Recomendaciones en materia de control interno sobre la información financiera a publicar por las entidades cotizadas, que recoge un conjunto de recomendaciones y buenas prácticas y que identifica los indicadores de referencia que las entidades cotizadas deberían utilizar para informar sobre su sistema de control interno sobre la información

financiera (el "SCIIF"). En el apartado F "Sistemas internos de control y gestión de riesgos en relación con el proceso de emisión de la información financiera (SCIIF)" del IAGC 2014 incorporado a este Folleto por referencia se recoge información relativa a este epígrafe.

## 17. EMPLEADOS

### 17.1 Número de empleados y desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad y situación geográfica

#### 17.1.1 Personal laboral

El número medio de personas empleadas en el conjunto de sociedades integrantes del Grupo GAM en el curso de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 por categoría ha sido el siguiente:

CATEGORÍA	30 de junio de 2015	2014	2013	2012
Dirección	11	11	11	11
Administración	162	171	173	175
Comercial	259	240	263	268
Tráfico/ Transporte	56	64	74	80
Taller	560	592	622	689
<b>Total</b>	<b>1.048</b>	<b>1.086</b>	<b>1.152</b>	<b>1.232</b>

La reciente evolución desfavorable de la economía y la situación en la que se encuentra el sector de la construcción, sector que representa para GAM un importante porcentaje de su facturación en España, ha repercutido negativamente en los resultados económicos del Grupo desde el año 2009 y como consecuencia, ha desembocado en una reducción de su plantilla.

Descripción de las funciones de cada una de las categorías:

- (1) En el apartado Dirección se encuentran incluidos tanto los altos directivos de GAM como el personal dedicado a la gestión de las áreas funcionales de los departamentos de GAM y a la gestión de las delegaciones de cabecera y especialistas.

- (2) En la categoría de Administración se encuentran encuadradas las personas que realizan labores relacionadas con la contabilidad, facturación, compras, cobros, informática, recursos humanos y similares.
- (3) El concepto de Comercial integra al equipo de ventas de GAM y las personas que realizan las labores administrativas de apoyo comercial.
- (4) En el epígrafe de Tráfico/Transporte se integran las personas que llevan a cabo las tareas relacionadas con la entrega y recogida de las máquinas (albaranes, recepción de llamadas, etc.), la gestión logística y los conductores de los vehículos utilizados para la entrega y recogida de máquinas. También se integran en este grupo los operarios de maquinaria que se alquila con conductor (grúas autopropulsadas, excavadoras, bombas de hormigón, camiones grúa, etc.) y los conductores de camión que realizan transportes para los clientes del Grupo.
- (5) Finalmente, el equipo de Taller incluye el personal que realiza labores de mantenimiento preventivo y correctivo de la maquinaria (mecánicos, electricistas, electromecánicos, chapistas, pintores y peones) y personal de gestión y administración de talleres y almacenes.

La plantilla media del ejercicio 2014 estaba compuesta en un 82% por hombres y un 18% por mujeres (82% y 18% respectivamente en el ejercicio 2013).

El Grupo GAM tiene empleadas 5 personas en el curso del ejercicio 2014 (6 personas en el curso del ejercicio 2013) con discapacidad igual o superior al 33%.

A continuación se incluye la distribución geográfica de los empleados de GAM:

	<b>30 de junio de 2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
España	582	653	719	826
Portugal	57	52	49	73
Polonia	47	45	43	41
Rumanía	13	14	31	36

Bulgaria	3	3	12	11
México	51	54	64	96
Perú	48	52	38	13
Panamá	21	31	43	45
Brasil	38	47	53	40
Colombia	36	38	32	15
Chile	69	69	48	26
Irak	0	0	1	2
Marruecos	30	28	19	8
<b>Total</b>	<b>1.048</b>	<b>1.086</b>	<b>1.152</b>	<b>1.232</b>

El número de trabajadores eventuales supone, a 31 de diciembre de 2014, el 17% del total de trabajadores del Grupo, correspondiendo esta cifra principalmente a contratos eventuales por circunstancias de la producción y a contratos de formación o prácticas. A 30 de junio de 2015 el número de trabajadores eventuales representaba el 18,82% del total de la plantilla.

Respecto de la política de incorporaciones, dependiendo de las circunstancias del mercado y eventuales oscilaciones en la necesidad productiva, los trabajadores se incorporan a la Sociedad con contratos eventuales por circunstancias de la producción, o en aquellos casos en los que es posible, con contratos de formación o prácticas. Los trabajadores inician su relación laboral a través de esta modalidad, a cuya finalización, algunos se transforman en contratos indefinidos ordinarios, sin perjuicio de las contrataciones indefinidas que se realicen inicialmente por GAM.

#### 17.1.2 Profesionales autónomos

A la fecha del Folleto no hay profesionales autónomos que presten servicios dentro del Grupo GAM.

## 17.2 Acciones y opciones de compra de acciones de los consejeros y altos directivos mencionados en el apartado 14.1

De conformidad con la información facilitada a la Sociedad, los consejeros mencionados en el apartado 14.1 del Documento de Registro de este Folleto son titulares directos o indirectos de las acciones de GAM que se incluyen en tabla siguiente:

Consejero	Nº acciones directas	Nº acciones indirectas	% capital	Nº total de derechos de voto
D. Pedro Luis Fernández Pérez <sup>(110)</sup>	-	3.941.360	1,189%	3.941.360
D. Carlos Puente Costales	-	-	-	-
D. Lorenzo Martínez Márquez	28.820	-	0,009%	28.820
D. Jorge Morral Hospital	10.045	-	0,003%	10.045
D. Juan José Zornoza Pérez	-	-	-	-
AFR Report, S.L. <sup>(111)</sup>	-	-	-	-
D. Pablo Blanco Juárez	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>38.865</b>	<b>3.941.360</b>	<b>1,20%</b>	<b>3.980.225</b>

De los altos directivos mencionados en el apartado 14.1.3 del Documento de Registro de este Folleto son titulares directos de acciones de GAM los que se relacionan en la tabla siguiente, en los importes aquí indicados, no teniendo ninguno de ellos acciones representadas ni indirectas:

Accionista	Nº acciones directas	% capital	Nº total de derechos de voto
D. Antonio Trelles	45.267	0,014%	45.267
D <sup>a</sup> . Elsa Bermúdez	50.517	0,015%	50.517

<sup>110</sup> El titular directo de la participación es Gloval Procesos Corporación 2000, S.A., sociedad de la que D. Pedro Luis Fernández Pérez es titular al 100% y en la que ejerce el cargo de administrador único.

<sup>111</sup> El representante persona física para el ejercicio del cargo de consejero en GAM es D. Ramón Forn Arguimon.

D. Orencio Muñoz	34.033	0,010%	34.033
<b>TOTAL</b>	<b>129.817</b>	<b>0,039%</b>	<b>129.817</b>

En fecha 31 de marzo, en el marco de la Reestructuración 2015, la Sociedad suscribió con algunas de las Entidades Financiadoras, esto es, con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco Santander, S.A., Banco Popular, S.A., Banco de Sabadell, S.A., Bankia, S.A., Caixabank, Hiscan Patrimonio S.A., Kutxabank, S.A., Liberbank, S.A. y Abanca Corporación Industrial y Empresarial, S.L.U. (las "**Entidades Otorgantes**"), un acuerdo relativo al plan extraordinario de retribución variable del equipo gestor de GAM (el "**Plan Extraordinario de Retribución**" o el "**Plan**"), cuya entrada en vigor estaba sujeta a la plena efectividad de la Reestructuración 2015, la cual se produjo el pasado 29 de julio de 2015.

Podrán ser beneficiarios del Plan tanto el Presidente ejecutivo y Consejero Delegado de GAM, D. Pedro Luis Fernández, como todos y cada uno de los directivos de GAM relacionados en el cuadro siguiente (conjuntamente, el "**Equipo Gestor**"), en los importes que se indican a continuación y siempre que se produzca la adhesión formal de cada uno de los miembros del Equipo Gestor al Plan Extraordinario de Retribución. Se hace constar que la adhesión al Plan por parte del Equipo Gestor se producirá, en su caso, tras la aprobación del Plan por parte de la próxima Junta General Extraordinaria de accionistas de GAM, que está previsto se celebre con carácter previo a que finalice el ejercicio 2015, tal y como se indica más adelante en este apartado 17.2.

<b>Miembro del Equipo Gestor<sup>112</sup></b>	<b>%</b>	<b>Acciones Tramo A</b>	<b>Acciones Subtramo B1</b>	<b>Acciones Subtramo B2</b>	<b>Acciones Tramo C</b>
D. Pedro Luis Fernández	67%	10.444.630	2.223.244	2.223.244	5.313.100
D. Antonio Trelles	12%	1.870.680	398.193	398.196	951.600
Dña. Elsa Bermúdez	5%	779.450	165.914	165.914	396.500
D. Francisco González Cazorla	5%	779.450	165.914	165.914	396.500
D. Luis Turiel	2%	311.780	66.365	66.365	158.600
D. Ricardo López Cediél	2%	311.780	66.365	66.365	158.600

<sup>112</sup> El Equipo Gestor a los efectos del Plan está formado por, además del Consejero Delegado de GAM, todos los altos directivos que se relacionan en el apartado 14.1.3 del Documento de Registro de este Folleto, a excepción de D. Orencio Muñoz, quien únicamente será beneficiario del Plan en lo que respecta al bono de permanencia que se describe en el apartado d) siguiente, no teniendo por tanto derecho a percibir acciones de la Sociedad bajo los tramos A, B y C del Plan.



D. David Fernández	2%	311.780	66.365	66.365	158.600
Potenciales nuevas incorporaciones	5%	779.450	165.914	165.914	396.500
<b>TOTAL ACCIONES</b>	<b>100%</b>	<b>15.589.000</b>	<b>3.318.274</b>	<b>3.318.274</b>	<b>7.930.000</b>

En caso de que, en el momento del devengo del derecho a percibir acciones bajo el tramo que en su caso corresponda, el 5% de tal derecho reservado a potenciales nuevas incorporaciones no haya sido efectivamente asignado a ninguna nueva incorporación, los restantes beneficiarios del Plan acrecerán a dicho 5% en base a los porcentajes de participación detallados en el cuadro que antecede (totalizados).

La adhesión al Plan por parte de cada uno de los miembros del Equipo Gestor es voluntaria e implicará la aceptación de todos los términos y condiciones del mismo, sin que quepa, por tanto, su aceptación o renuncia parcial. La aceptación del Plan conlleva una obligación de permanencia en la Sociedad de dos años desde que tenga lugar la entrega de acciones, según corresponda para cada uno de los tramos (tal y como se describe más adelante). El incumplimiento de esta obligación determinará la obligación del miembro del Equipo Gestor en cuestión de reembolsar a la Sociedad, o a las Entidades Otorgantes, según corresponda, una cantidad equivalente al valor de las acciones que le hubieran sido entregadas bajo cada uno de los tramos, según corresponda. Los beneficiarios del Plan podrán renunciar en cualquier momento a los derechos derivados del mismo y perderán sus derechos bajo el Plan en el momento en el que cese su relación, mercantil o laboral, según corresponda, con la Sociedad.

El Plan consiste en la entrega de un número máximo de acciones de GAM al Equipo Gestor, conforme se indica en la tabla anterior, por parte de las Entidades Otorgantes y/o de GAM, según corresponda en cada caso. Adicionalmente, el acuerdo prevé la entrega por parte de la Sociedad de un bono extraordinario de permanencia a determinados altos directivos, en los términos que más adelante se describen.

El Plan está vinculado a la evolución del valor de las acciones de la Sociedad y tiene como objetivo promover el alineamiento de los intereses del Equipo Gestor y de los accionistas, de forma que se incentive y fidelice la labor desempeñada por el Equipo Gestor y se fomente su estabilidad y permanencia, así como la creación de valor para los accionistas de GAM.

El Plan está dividido en los siguientes tramos:

a) Tramo A "Acciones a entregar por las Entidades Otorgantes"

El derecho de los miembros del Equipo Gestor a percibir acciones de GAM bajo el Tramo A del Plan (o el efectivo equivalente, a elección de las Entidades Otorgantes según se indica más adelante) se devengará cada vez que cualquiera de las Entidades Otorgantes lleve a cabo una transmisión, total o parcial, de las acciones de GAM de las que sea titular, directa o indirectamente, sin limitación temporal y siempre que el precio de transmisión por acción sea superior a 0,24 euros.

El número máximo de acciones que cada Entidad Otorgante podrá entregar en virtud del Plan será el que se indica en la siguiente tabla:

<b>Entidad Otorgante</b>	<b>Acciones sujetas al Plan</b>	<b>% sobre el total de acciones sujetas al Plan</b>
Abanca Corporación Industrial y Empresarial, S.L.U.	1.087.740	6,978%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	1.263.431	8,105%
Banco Sabadell, S.A. <sup>113</sup>	3.413.664	21,898%
Bankia, S.A.	187.562	1,203%
Banco Santander, S.A.	1.052.106	6,749%
Banco Popular Español, S.A.	3.226.105	20,695%
Caixabank, S.A.	54.990	0,353%
Kutxabank, S.A.	1.847.203	11,849%
Liberbank, S.A.	2.448.421	15,706%
Hispania Património, S.A.	1.007.779	6,465%
<b>TOTAL ACCIONES SUJETAS AL PLAN</b>	<b>15.589.000</b>	<b>100%</b>

En el supuesto de que la sociedad transmitente de las acciones de GAM sea una sociedad vehículo participada por alguna de las Entidades Otorgantes, para el cálculo de las acciones a otorgar por esa sociedad vehículo en virtud del Tramo A se tendrá en cuenta la suma de los importes y porcentajes máximos de acciones a otorgar por la Entidad Otorgante integrante de la

<sup>113</sup> El titular directo de las acciones de GAM a la fecha de este Folleto es Bansabadell Inversió Desenvolupament, S.A., filial de Banco Sabadell, S.A., de conformidad con lo previsto en el apartado 5.2.1 de la Nota sobre las Acciones de este Folleto Informativo.

referida sociedad vehículo, reflejados en la tabla anterior. Las acciones a entregar por la sociedad vehículo como resultado de esta operación, se descontarán de los importes máximos contemplados en la tabla anterior para cada Entidad Otorgante en cuestión, en proporción a la participación que detenten la sociedad vehículo. La aportación o transmisión de las acciones de GAM titularidad de cualquiera de las Entidades Otorgantes a una sociedad vehículo o a cualquier sociedad participada por la Entidad Otorgante correspondiente no constituirá un supuesto de devengo del Tramo A, siempre que la participación (directa o indirecta) de la Entidad Otorgante correspondiente no se vea modificada como consecuencia de dicha aportación o transmisión. Dicha transmisión será libre y la sociedad adquirente se subrogará en la posición contractual de la Entidad Otorgante transmitente bajo el Plan.

La entrega de acciones por las Entidades Otorgantes, cuando corresponda, se realizará de forma gratuita, pudiendo la Entidad Otorgante en cuestión, a su discreción, optar por sustituir su obligación de entrega de acciones bajo el Tramo A por la entrega de su equivalente en metálico.

El número de acciones a entregar bajo el Tramo A vendrá determinado por el precio de transmisión de las acciones de las Entidades Otorgantes, según corresponda, conforme a las siguientes reglas:

- Para un precio de transmisión por acción no superior a 0,24 euros por acción, no se entregarán acciones al Equipo Gestor.
- Para un precio de transmisión por acción superior a 0,24 euros pero inferior a 0,40 euros por acción, el precio de salida a tener en cuenta para la entrega de acciones al Equipo Gestor será el precio de transmisión por acción.
- Para un precio de transmisión por acción superior a 0,40 euros por acción, el precio de salida a tener en cuenta para la entrega de acciones al Equipo Gestor será de 0,40 euros por acción.

La fórmula de cálculo de las acciones a entregar al Equipo Gestor por cada Entidad Otorgante que haya transmitido todas o parte de sus acciones en GAM, será la siguiente:

<b>Acciones a entregar por la Entidad Otorgante "Z"</b>	=	[Precio de salida] - 0,24€	X	[nº acc. de GAM transmitidas por la Entidad Otorgante "Z"]	X	[Total máximo de acciones de la Entidad Otorgante "Z" sujetas al Plan <sup>114</sup> ]
		0,16€		[total acciones recibidas por la Entidad Otorgante "Z" en la Capitalización <sup>115</sup> ]		

La entrega de acciones al Equipo Gestor bajo el Tramo A del Plan no tendrá impacto económico para la Sociedad, ya que la obligación de entrega de acciones o, en su caso, de su equivalente en metálico, corresponde en exclusiva a las Entidades Otorgantes.

b) Tramo B "Acciones a entregar por GAM"

La obligación de entrega de acciones de GAM al Equipo Gestor por parte de la Sociedad bajo el Tramo B se devengará en dos fechas distintas: (a) marzo de 2018 (Subtramo B1); y (b) marzo de 2020 (Subtramo B2).

El número de acciones a entregar bajo el Tramo B vendrá determinado por el precio de cotización medio ponderado de las acciones de GAM durante el trimestre anterior a la fecha de entrega de acciones del Subtramo B1 o del Subtramo B2, según corresponda, conforme a las siguientes reglas:

- Para un precio de cotización medio ponderado no superior a 0,24 euros por acción, no se entregarán acciones al Equipo Gestor.
- Para un precio de cotización medio ponderado igual o superior a 0,40 euros por acción, se entregará al Equipo Gestor el número máximo de acciones previsto para cada Subtramo B1 y B2, esto es, un total de 3.318.274 acciones para cada Subtramo.
- Para un precio de cotización medio ponderado superior a 0,24 pero inferior a 0,40 euros por acción, la Sociedad entregará al Equipo Gestor un número de acciones que resulte de aplicar la siguiente fórmula:

[Precio cotización medio ponderado] - 0,24€	X	3.318.274
0,16€		

Sin perjuicio de lo anterior, los Subtramos B1 y B2 serán acumulativos, por lo

<sup>114</sup> Ver tabla anterior de este apartado a).

<sup>115</sup> Ver apartado 5.2.1 de la Nota sobre las Acciones de este Folleto Informativo.

que, en caso de que en la fecha de entrega del Subtramo B1 no se devengase el derecho de los beneficiarios del Plan a percibir acciones, o éste no se devengase totalmente, las acciones no entregadas acrecerán al número máximo de acciones a entregar por la Sociedad al Equipo Gestor bajo el Subtramo B2.

La entrega de acciones por la Sociedad se realizará de forma gratuita, en primer lugar mediante entrega de acciones en autocartera y, si éstas no fueran suficientes, mediante la emisión de nuevas acciones.

La estimación actual del impacto económico máximo para la Sociedad derivado de la entrega de acciones al Equipo Gestor bajo el Tramo B sería de, aproximadamente, 2.655 miles de euros.

c) Tramo C "Rachet Adicional"

El Rachet Adicional se devengará en caso de que en marzo de 2022 (i) todas Entidades Otorgantes hayan transmitido, al menos, el 90% de sus acciones de GAM; y (ii) el precio de cotización medio ponderado de las acciones de GAM durante el trimestre inmediatamente anterior supere los 0,40 euros por acción.

El número total de acciones a entregar por la Sociedad al Equipo Gestor bajo el Tramo C asciende a 7.930.000.

El precio de entrega de las acciones será fijo, de 0,40 euros por acción, pudiendo la Sociedad optar, a su discreción, por: (a) entregar las acciones correspondientes a cambio del referido precio de entrega de 0,40 euros por acción; o (b) sustituir la entrega de acciones por una cantidad en metálico equivalente a la diferencia entre dicho precio de entrega (0,40 euros por acción) y el valor de las acciones de GAM (entendido éste como el precio de cotización medio ponderado del trimestre inmediatamente anterior a la fecha de entrega).

El impacto económico para la Sociedad derivado de la entrega de acciones al Equipo Gestor bajo el Tramo C variará en función del precio de cotización medio ponderado de las acciones de GAM, y se calculará como la diferencia entre el valor de cotización de las acciones de GAM (siempre que éste supere los 0,40 euros por acción) y el precio de entrega (0,40 euros por acción), multiplicado por 7.930.000.

A efectos meramente ilustrativos se incluye la siguiente simulación, para un escenario hipotético en el que el precio de cotización medio ponderado de las acciones de GAM fuera de 0,60 euros por acción, donde el impacto económico

máximo para la Sociedad derivado de la entrega de acciones al Equipo Gestor bajo el Tramo C sería de 1.586 miles de euros.

d) Bono de permanencia

Adicionalmente a la entrega de acciones, el Plan Extraordinario de Retribución prevé la entrega de un bono de permanencia a favor de: (a) D. Pedro Luis Fernández, por importe neto total de 350.000 euros, a razón de 70.000 euros netos anuales; (b) D. Antonio Trelles, por importe neto total de 230.668 euros, a razón de 46.133,60 euros netos anuales; (c) Doña Elsa Bermúdez, por importe neto total de 235.227 euros, a razón de 47.045,40 euros netos anuales; y (d) Don Orencio Muñoz, por importe neto total de 202.000 euros, a razón de 40.400 euros netos anuales. Estas cantidades se incrementarán en un importe equivalente a aquél que al que asciendan los intereses totales devengados por los Préstamos GAM (conforme este término se define en el apartado 19 del Documento de Registro de este Folleto y en los términos que se describen en dicho el apartado). Los beneficiarios del bono de permanencia tendrán derecho a percibir las cantidades referidas mientras mantengan su relación (laboral o mercantil, según corresponda) con la Sociedad, y dejarán de percibir dicho bono en el momento en que cese dicha relación con GAM; sin que ello determine obligación alguna por parte de los beneficiarios de devolver las cantidades percibidas hasta dicha fecha en concepto de bono de permanencia.

El importe anual a que ascienda el bono de permanencia deberá ser directa y necesariamente destinado a la amortización de los citados Préstamos GAM mediante compensación de créditos.

Los importes percibidos en concepto de bono de permanencia reducirán el importe del número de acciones a percibir por los beneficiarios del bono bajo el Tramo A y el Tramo B del Plan, en los términos siguientes:

- En caso de devengo del Tramo A: el número de acciones a entregar por la Entidad o Entidades Otorgantes a cada uno de los beneficiarios del bono se verá reducido en un número de acciones que, sobre la base del precio de cotización referido en el apartado a) anterior, equivalga al 70,14% de los importes percibidos previamente por cada uno de los beneficiarios del bono hasta la fecha, en concepto de bono de permanencia.
- En caso de devengo del Tramo B: el número de acciones a entregar por la Sociedad se verá reducido en un número de acciones que, sobre la base del precio de cotización establecido en el apartado b) anterior, equivalga al 29,86% (14,93% para cada Subtramo del Tramo B) de los

importes percibidos previamente por cada uno de los beneficiarios del bono hasta la fecha, en concepto de bono de permanencia.

En cumplimiento de lo previsto en el artículo 219 de la Ley de Sociedades de Capital, la aprobación del Pan se someterá a la próxima Junta General Extraordinaria de accionistas de GAM, que está previsto que se convoque en el mes de noviembre de 2015, para su celebración antes de que finalice el ejercicio 2015. Asimismo, en cumplimiento y a los efectos de los artículos 229.e) y 230.2 de la Ley de Sociedades de Capital, está previsto que se someta a la aprobación de dicha Junta General Extraordinaria de accionistas de GAM la autorización al Consejero Delegado para la obtención de remuneraciones de terceros (las Entidades Otorgantes), distintos de la Sociedad y su Grupo, bajo el Plan Extraordinario de Retribución.

### **17.3 Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital de la Sociedad**

A fecha de este Folleto no existen planes de participación de los empleados en el capital de la Sociedad.

## **18. ACCIONISTAS PRINCIPALES**

### **18.1 Accionistas principales**

A la fecha de este Folleto, los accionistas significativos de la Sociedad y sus respectivos porcentajes de participación en el capital social de GAM, son los que se incluyen en la tabla siguiente:

<b>Accionista</b>	<b>Nº acciones directas</b>	<b>% capital</b>	<b>Nº total de derechos de voto</b>
BANSABADELL INVERSIÓ DESENVOLUPAMENT, S.A.	51.011.476	15,39%	51.011.476
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	48.208.731	14,54%	48.208.731
LIBERBANK, S.A.	36.587.539	11,04%	36.587.539
KUTXABANK, S.A.	27.603.342	8,33%	27.603.342
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	18.879.853	5,69%	18.879.853
BANCO SANTANDER, S.A.	15.721.960	4,74%	15.721.960
HISCAN PATRIMONIO, S.A.	15.059.568	4,54%	15.059.568

ABANCA CORPORACIÓN INDUSTRIAL Y EMPRESARIAL, S.L.U.	15.852.761	4,78%	15.852.761
<b>TOTAL</b>	<b>228.925.230</b>	<b>69,05%</b>	<b>228.925.230</b>

Se hace constar que los accionistas significativos indicados en el cuadro anterior, a excepción de Abanca Corporación Industrial y Empresarial, S.L.U., son parte del Acuerdo de Accionistas y de Gestión.

**18.2 Si los accionistas principales de la Sociedad tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa**

Todas las acciones en que se divide el capital social de GAM gozan de los mismos derechos políticos y no existen por tanto, derechos de voto distintos.

**18.3 En la medida en que tenga conocimiento de ello la Sociedad, declarar si la Sociedad es directa o indirectamente propiedad o está bajo control y quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control**

La Sociedad está bajo control de las Entidades G-8 que se indican en el apartado 1.4 de los Factores de Riesgo de este Folleto.

**18.4 Descripción de todo acuerdo, conocido de la Sociedad, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control de la Sociedad**

En el marco de la Reestructuración 2015, las Entidades G-8 han suscrito un Acuerdo de Accionistas y de Gestión en relación con sus participación en la Sociedad, en virtud del cual las Entidades G-8 han confiado la representación, gestión y administración de su participación accionarial en GAM al Gestor, la entidad Phoenix Recovery Management, S.L., durante un periodo inicial de cinco años, prorrogable por periodos anuales adicionales por acuerdo unánime de las Entidades G-8 y del Gestor.

El Acuerdo de Accionistas y de Gestión prevé las reglas para la adopción de acuerdos en GAM por parte de las Entidades G-8 y del Gestor, incluyendo supuestos de mayorías reforzadas y derechos de veto para algunas de las Entidades G-8 en relación con determinadas materias. Asimismo, el Acuerdo de



Accionistas y de Gestión contiene cláusulas restrictivas a la libre transmisibilidad de las acciones de GAM, tendentes a facilitar una desinversión ordenada en GAM por parte de las Entidades G-8.

A continuación se reproducen los principales términos y condiciones del Acuerdo de Accionistas y de Gestión, que han sido comunicados al mercado mediante hecho relevante número 226974 de fecha 29 de julio de 2015, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 531 LSC:

### **"5.2 Desempeño de la gestión y administración de GAM por el Gestor<sup>116</sup>**

*El Gestor vendrá obligado a actuar en todo momento en interés de las Entidades G-8 y a realizar cuantos actos sean precisos para la mejor gestión de su participación accionarial en GAM. En particular, y a título meramente enunciativo, el Gestor, dentro de los límites de su mandato, deberá:*

- a) (...) ejercitando cuantos derechos políticos correspondan a las Entidades G-8 al respecto, en cuanto accionistas o titulares de instrumentos de deuda participativa. (...)."

### **"6. COMITÉ DE SEGUIMIENTO**

#### **6.1. Atribuciones**

*Se constituirá un Comité de Seguimiento que, sin perjuicio de las facultades de gestión del Mandatario<sup>117</sup> y de la supervisión última de los órganos sociales de las Entidades G-8 desarrollará, entre otras, las siguientes funciones (sin que ello prejuzgue o altere las competencias y responsabilidades que, en cada caso, correspondan a los órganos de administración, dirección y control de GAM):*

- (i) *aprobará, en su caso, la desinversión de las participaciones accionariales de las Entidades G-8 en GAM y los Híbridos<sup>118</sup>, con sujeción a las restricciones para la desinversión previstas en este Contrato;*

(...)

#### **"6.3 Régimen de funcionamiento**

*Las decisiones del Comité de Seguimiento se tomarán, salvo que otra cosa se haya*

---

<sup>116</sup> El Gestor se refiere a la sociedad "Phoenix Recovery Management, S.L.", designada por las Entidades G-8, como gestor independiente y profesionalizado, para la administración y gestión de sus participaciones en el capital y la deuda de GAM.

<sup>117</sup> El Mandatario se refiere a la sociedad "Phoenix Recovery Management, S.L." designada por las Entidades G-8, como gestor independiente y profesionalizado para la administración y gestión de sus participaciones en el capital y la deuda de GAM.

<sup>118</sup> Híbridos hace referencia a instrumentos híbridos de deuda denominados semiequity (tales como préstamos participativos —PPL—, convertibles, deuda subordinada, etc.).

establecido en este Contrato, por mayoría de 66%, teniendo en cuenta a estos efectos, la Participación Ponderada<sup>119</sup>.

(...)

No obstante lo anterior, cuando el Comité de Seguimiento haya de abordar en particular la desinversión de las participaciones accionariales y los Híbridos en GAM, se aplicarán las siguientes reglas especiales en cuanto a mayorías de decisión:

- salvo acuerdo unánime en contrario de las Entidades G-8 y del Gestor, la venta o desinversión no podrá realizarse antes del primer aniversario de la fecha de este Contrato;
- trascurrido dicho plazo, y hasta el cuarto aniversario de la firma de este Contrato, el acuerdo del Comité de Seguimiento deberá adoptarse por mayoría del 75% de las Participaciones Ponderadas; y
- tras el cuatro aniversario de la firma de este Contrato, el acuerdo del Comité de Seguimiento deberá adoptarse (a) por mayoría del 50% de las Participaciones Ponderadas siempre que el precio de venta bruto (a.1) permita a las Entidades G-8 recuperar en media al menos el 50% de los Valores de Entrada y (a.2) sea al menos igual a un importe tal que suponga que el ratio implícito de Enterprise Value sobre el EBITDA del año de venta sea de al menos 8 veces o (b) por mayoría del 75% de las Participaciones Ponderadas en otro caso.”

## **"7. DESINVERSIÓN DE LAS PARTICIPACIONES ACCIONARIALES Y LOS HÍBRIDOS DE GAM**

### **7.1 Desinversión conjunta**

Cuando el Comité de Seguimiento haya de abordar en particular la desinversión de las participaciones accionariales y los Híbridos de GAM, que salvo acuerdo entre las Entidades G-8 y el Gestor, no podrá realizarse antes del primer aniversario de la fecha de este Contrato, se aplicarán las reglas especiales en cuanto a mayorías de decisión para la desinversión previstas en la Cláusula 6.3 anterior.

Adoptada la decisión de desinversión con las mayorías mencionadas en la citada Cláusula 6.3, todas las Entidades G-8 quedarán obligadas a transmitir sus participaciones accionariales y los Híbridos de GAM de forma conjunta con las demás Entidades G-8, en el marco del mismo proceso de desinversión (obligándose a colaborar lealmente en su desarrollo y consumación).

Se exceptúa de lo dispuesto en esta Cláusula las transmisiones entre sociedades

---

<sup>119</sup> Participación Ponderada hace referencia al cociente entre (a) la suma de los Valores de Entrada de las participaciones accionariales y los Híbridos de GAM titularidad de cada una de las Entidades G-8, dividido entre (b) la suma de los Valores de Entrada de las participaciones accionariales y los Híbridos de GAM de todas las Entidades G-8. A estos efectos, "Valor de Entrada" significa el valor de las participaciones accionariales y los Híbridos de GAM a la fecha del Contrato entre Accionistas, que coincide con el nominal de la deuda no sostenible que será capitalizada y/o reestructurada en Híbridos.

*pertenecientes al mismo grupo de cualquiera de las Entidades G-8, según la definición de "grupo" que se contiene en el artículo 42 del Código de Comercio, las cuales podrán realizarse libremente en cualquier momento desde la firma de este Contrato, quedando en todo caso la Entidad G-8 matriz como responsable del cumplimiento de las obligaciones en este Contrato por parte de la sociedad del grupo adquirente y estando obligada a comunicar dicha transmisión a las Partes de este Contrato en un plazo de cinco (5) días hábiles tras la citada transmisión.*

## **7.2 Desinversión o venta aislada**

- A) *Sin perjuicio de lo previsto en el apartado anterior, y exceptuando las transmisiones entre sociedades pertenecientes a un mismo grupo y las previstas para Liberbank y Kutxabank en el apartado B) siguiente de esta Cláusula 7.2, tras el primer aniversario de la firma de este Contrato, cualquiera de las Entidades G-8, actuando de forma aislada, podrá vender, total o parcialmente, las participaciones accionariales y los Híbridos de GAM siempre que se cumplan todas y cada una de las siguientes condiciones:*
- (i) que haya transcurrido un año, al menos, desde la fecha de este Contrato;*
  - (ii) que se conceda al resto de las Entidades G-8 un derecho de adquisición preferente respecto de las participaciones accionariales y los Híbridos de GAM que se pretenda enajenar;*
  - (iii) que las restantes Entidades G-8 que sean directa o indirectamente accionistas en GAM tengan derecho a transmitir sus propias participaciones accionariales y los Híbridos de GAM al tercero potencial adquirente, en los mismos términos y condiciones que la Entidad G-8 que pretende vender;*
  - (iv) que en caso de que el potencial adquirente de los instrumentos de capital y/o deuda híbrida, participativa o asimilada de la participada en cuestión fuera un competidor de dicha participada, será necesario en todo caso que la transmisión sea aprobada previamente por mayoría de, al menos, el 50% de la Participación Ponderada que correspondiera al resto de las Entidades G-8 que no transmitieran sus instrumentos de capital y/o deuda híbrida, participativa o asimilada de la participada en cuestión (por no haber ejercitado el derecho de acompañamiento a que se refiere el apartado (iii) anterior);*
  - (v) que se cumpla, alternativamente, una de las dos opciones que se recogen en los sub-apartados a. y b. de este apartado (v):*
    - (a) Que el adquirente se adhiera a este Contrato y se subroge en los derechos y obligaciones de la Entidad G-8 transmitente derivados de este Contrato si bien el adherente no se beneficiará del derecho de adquisición preferente previsto en el apartado (ii) anterior de esta Cláusula 7.2 en relación con cualquier ulterior venta de instrumentos de capital por una Entidad G-8. En este caso, si la Entidad G-8 transmitente no enajenara la totalidad de sus*

*participaciones accionariales y los Híbridos de GAM, dicha Entidad G-8 se obliga a mantenerse como el interlocutor del adquirente y de ella misma frente al resto de Entidades G-8 y frente al Gestor a los efectos de este Contrato y, por ende, a representar los intereses del adquirente y los suyos propios en el Comité de Seguimiento.*

*En caso de que la Entidad G-8 transmitente enajenara la totalidad de sus participaciones accionariales y los Híbridos de GAM, y el adquirente se adhiera al Contrato, éste sustituirá a todos los efectos a la Entidad G-8 transmitente en el Comité de Seguimiento, en los mismos términos y condiciones que la Entidad G-8 transmitente de las participaciones accionariales y los Híbridos de GAM (a salvo de lo indicado en el párrafo anterior respecto del derecho de adquisición preferente). A los efectos del cálculo de la Comisión de Éxito, que en su caso, deba satisfacer en el futuro el adquirente, y, en particular, del cálculo del Umbral, tal y como estos términos se definen en la Cláusula 8 siguiente, el valor de referencia del adquirente será el precio satisfecho a la Entidad G-8 transmitente.*

*En caso de que la Entidad G-8 haya transmitido la totalidad de sus participaciones accionariales y los Híbridos de GAM, el adquirente se subrogará a todos los efectos en la Participación Ponderada que correspondiera a la Entidad G-8 transmitente (a salvo de lo indicado más arriba respecto del derecho de adquisición preferente).*

*En caso de que la Entidad G-8 haya transmitido parcialmente sus participaciones accionariales y los Híbridos de GAM, dicha Entidad G-8 y el adquirente conformarán un bloque único a los efectos de la Participación Ponderada.*

- (b) *Podrá realizarse la transmisión aunque el adquirente no se adhiera a este Contrato en los términos indicados en el apartado (a) anterior siempre y cuando las Entidades G-8 mantuvieran conjuntamente el control de GAM antes de ésta y las Entidades G-8 que no transmitieran sus participaciones accionariales y los Híbridos de GAM (por no haber ejercitado el derecho de acompañamiento a que se refiere el apartado (iii) anterior) lo mantengan una vez realizada la transmisión.*

*En el caso contemplado en este sub-apartado (b), la(s) Entidad(es) G-8 transmitente(s) (incluyendo aquella/s que haya/n vendido como consecuencia del ejercicio del derecho de acompañamiento a que se refiere el apartado (iii) anterior) deberán abonar al Gestor, simultáneamente con la venta, la Comisión de Gestión que fuera a devengarse hasta el final del periodo inicial de vigencia del Contrato, o la prórroga, en ese momento en curso. El cálculo del importe de dicha Comisión de Gestión hasta el final de la vigencia del Contrato (o la prórroga) en curso se realizará teniendo en cuenta la estimación para el periodo*

*que reste de vigencia del Contrato del coste de la gestión de la participación en GAM asignado a la Entidad G-8 transmitente.*

- (vi) *que se calcule y, en su caso, se devengue, se pague y liquide al Gestor (conforme a lo previsto en la Cláusula 8.1) la Comisión de Éxito aplicable respecto de la venta de las participaciones accionariales y los Híbridos de GAM de la o las Entidades G-8 transmitentes.*

*Si la venta aislada no supone la subrogación del comprador en este Contrato conforme a lo previsto en el sub-apartado (b) del apartado (v) anterior, la Comisión de Éxito a cuyo pago venga(n), en su caso, obligada(s) la(s) Entidad(es) G-8 vendedora(s) se determinará tomando como referencia el mayor de: (i) el precio de venta de los instrumentos de capital y/o los Híbridos en GAM y (ii) el valor atribuible a dichos instrumentos tomando en cuenta el NAV que tendría GAM al tercer aniversario de la firma de este Contrato (o al primer aniversario inmediato siguiente a la venta, para el caso de que ésta se produzca tras el tercer aniversario de la firma de este Contrato). Para el cálculo de tal valor, se asumirá el cumplimiento del plan de negocio de GAM vigente en el momento de venta aislada. Dicho valor también será determinado por experto independiente designado de común acuerdo por la(s) Entidad(es) G-8 vendedora(s) y el Gestor (y, en caso de ausencia de acuerdo para su designación, por experto independiente elegido por insaculación notarial entre cuatro bancos de inversión y cuatro auditoras de reconocido prestigio y competencia en la materia, con negocio en España, proponiendo el Gestor a dos bancos de inversión y a dos auditoras y la(s) Entidad(es) G-8 vendedora(s) de que se trate, en conjunto, al resto de bancos y firmas de auditoría).*

- B) *Como excepción a todo lo anterior, las Partes acuerdan que cualquiera de las entidades Liberbank y Kutxabank podrá transmitir acciones de GAM en el mercado, en sesión abierta, en uno o varios actos, pero en volumen conjunto, para cada periodo anual, no superior al 5% del total de la participación de cada una de las citadas entidades en el capital social de GAM a la fecha de eficacia de la capitalización prevista en el Acuerdo de Refinanciación<sup>120</sup>. En caso de que Liberbank o Kutxabank no ejerciten el derecho a transmitir hasta el citado 5% del total de la participación de cada una de ellas durante un año o lo ejerciten parcialmente, podrán acumular el porcentaje no enajenado para transmisiones en periodos anuales sucesivos hasta el quinto año. En consecuencia, los límites máximos de transmisión de acciones de GAM para Liberbank y Kutxabank en cada año, serán los que se recogen en la siguiente tabla:*

<i>Año de la Venta Aislada</i>	<i>Límite de transmisión de acciones de GAM (**)</i>
<i>1º año (*)</i>	<i>5%</i>
<i>2º año</i>	<i>10%</i>
<i>3º año</i>	<i>15%</i>
<i>4º año</i>	<i>20%</i>

<sup>120</sup> El Acuerdo de Refinanciación hace referencia al acuerdo marco de reestructuración suscrito el 30 de marzo de 2015.

5º año y siguientes	25%
---------------------	-----

(\*): *La desinversión o venta aislada durante el primer año sólo podrá producirse con el consentimiento discrecional de todas las Entidades G-8 y del Gestor.*

(\*\*): *Porcentaje sobre el total de la participación de cada una de las entidades Liberbank y Kutxabank en el capital social de GAM a la fecha de eficacia de la capitalización prevista en el Acuerdo de Refinanciación.*

*La desinversión o venta aislada durante el primer año sólo podrá producirse con el consentimiento discrecional de todas las Entidades G-8 y del Gestor. (...)."*

Tal y como se ha indicado en el apartado 5.1.5 del Documento de Registro de este Folleto, dado que, tanto la Capitalización como la suscripción del Acuerdo de Accionistas y de Gestión se configuraban como condiciones esenciales de la Reestructuración 2015, conforme se prevé expresamente en los Acuerdos de Refinanciación que han sido objeto de Homologación Judicial, y dado que dichos acuerdos se enmarcan en el supuesto previsto en la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal y en el inciso último del artículo 8.d) del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, ni la Capitalización ni la suscripción del Acuerdo de Accionistas y de Gestión por parte de las Entidades G-8 darán lugar a la obligación de formular una oferta pública de adquisición sobre las acciones de GAM. Todo ello, en cumplimiento del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio.

## **19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS**

Se detallan a continuación las operaciones realizadas por GAM con partes vinculadas durante los ejercicios 2012, 2013 y 2014, (según se definen las mismas en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, sobre la información de las Operaciones Vinculadas que deben suministrar las sociedades emisoras de valores admitidos a negociación en los mercados secundarios oficiales), de las que deben informar, según la citada Orden las sociedades emisoras. Las operaciones detalladas han sido realizadas en condiciones de mercado.

Se incluye a continuación el detalle de la deuda con entidades vinculadas a 31 de diciembre de 2013 y 2012:

Cifras en miles de euros	A 31 de diciembre de 2013			A 31 de diciembre de 2012			
	Grupo Bilbao Bizkaia Kutxa	Liberbank, S.A.	Banca Cívica, S.A.	Grupo Bilbao Bizkaia Kutxa	Liberbank, S.A.	Banca Cívica, S.A.	NCG Banco, S.A.
Deuda por Préstamo Refinanciación <sup>(121)</sup>	13.577	10.238	2.906	12.343	10.449	5.804	13.250
Préstamo Participativo <sup>(122)</sup>	14.266	17.925	14.801	13.423	16.654	13.917	14.513
Deuda por Leasing <sup>(123)</sup>	301	6.964	-	1.569	7.041	213	7.655
Otras Deudas Financieras <sup>(124)</sup>	-	519	455	412	614	309	1.594
Deudas por efectos descontados <sup>(125)</sup>	-	2.558	-	-	2.811	-	319
<b>Total<sup>(126)</sup></b>	<b>28.144</b>	<b>38.204</b>	<b>18.162</b>	<b>27.747</b>	<b>37.569</b>	<b>20.243</b>	<b>37.331</b>

Las entidades indicadas en el cuadro anterior dejaron de ser accionistas de la Sociedad durante el ejercicio 2014, por lo que a 31 de diciembre de 2014 las operaciones realizadas por GAM con las mismas dejaron de tener la consideración de vinculadas.

A 30 de junio de 2015 la Sociedad no tiene saldos con entidades vinculadas. El coste financiero de la deuda con entidades vinculadas en los distintos ejercicios es el que se detalla a continuación:

Cifras en miles de euros	2014	2013	2012
Coste financiero	844	6.199	6.484

<sup>121</sup> Las deudas por préstamo de refinanciación se corresponden con las operaciones firmadas en julio de 2009 al objeto de refinanciar los contratos de *leasing*. El vencimiento de dicho préstamo es entre junio de 2014 y diciembre de 2016 y el tipo de interés aplicable es Euribor +3,5%.

<sup>122</sup> En marzo de 2012 algunos de los accionistas de la Sociedad entre los que se encuentra las tres entidades financieras desglosadas en los cuadros anteriores firmaron la conversión de parte de su deuda corriente en un préstamo participativo. Dicho préstamo tiene de vencimiento el 28 de febrero de 2017 y un tipo de interés fijo de Euribor +5%, y un tipo variable del 0,10% en función del beneficio consolidado neto (después de impuestos).

<sup>123</sup> Las deudas por *leasing* se corresponden con operaciones de arrendamiento financiero firmadas a un plazo medio de 5 años, similar al resto de entidades financieras. El coste financiero es variable con un diferencial medio sobre Euribor de 2-3,25%, también similar al del resto de entidades financiadoras. No existen garantías más allá de los propios bienes financiados.

<sup>124</sup> En otras deudas se engloban préstamos de adquisición de compañías, inmuebles y póliza de crédito.

<sup>125</sup> Las líneas de descuento comercial han sido renovadas hasta 2016 con motivo de la refinanciación. Sin embargo el coste financiero no se ha fijado y se negocia en cada momento con la entidad financiera. De media se aplica un tipo de interés del 4,5%. No hay garantías adicionales más allá de las personales de GAM.

<sup>126</sup> Las entidades financieras que eran accionistas a 31 de diciembre de 2013 han dejado de serlo a 31 de diciembre de 2014.

A su vez, el gasto financiero para las empresas del grupo por operaciones con sociedades vinculadas, desglosado por entidades, es el siguiente:

Cifras en miles euros	LIBERBANK	KUTXABANK	NCG BANCO S.A	BANCA CIVICA S.A	TOTAL
2014	494	350	0	0	844
2013	1.911	1.550	1.431	1.307	6.199
2012	1.977	1.494	1.906	1.107	6.484

Sin perjuicio de lo anterior, se hace constar que la Sociedad ha otorgado préstamos a favor de determinados miembros del Equipo Gestor. En particular, en fecha 1 de marzo de 2011, otorgó préstamos a favor de D. Antonio Trelles Suárez, Dña. Elsa Bermúdez Sánchez y D. Orencio Muñoz Baragaño; y en fecha 28 de agosto de 2013 a favor de D. Pedro Luis Fernández Pérez, cuyo importe principal conjunto asciende a 1.017.895 euros (los "**Préstamos GAM**").

Conforme al compromiso adquirido por GAM con las Entidades Otorgantes bajo el Plan Extraordinario de Retribución, la Sociedad ha procedido a novar los términos de los Préstamos GAM, con el objeto de que sus términos y condiciones cumplan con lo previsto en el Plan y, en particular, para modificar: (i) la fecha de vencimiento al 31 de diciembre de 2019 debiendo amortizar el principal del préstamo en cinco cuotas iguales el 31 de diciembre de cada ejercicio; (ii) las condiciones de amortización de los Préstamos GAM que se amortizarán tal y como se ha indicado en el apartado 17.2 del Documento de Registro de este Folleto, mediante compensación de créditos, con los importes anuales a que asciendan los bonos de permanencia recibidos por los miembros del Equipo Gestor, que deberán ser directa y necesariamente destinados a dicha amortización, y (iii) el tipo de interés y la liquidación de intereses bajo los mismos. El nuevo tipo de interés será del 3,5% anual y se liquidará anualmente junto con cada una de las cuotas de amortización del principal.

La Sociedad no ha realizado operaciones significativas con otras entidades pertenecientes al Grupo GAM que no se eliminen en el proceso de elaboración de los estados financieros consolidados y formen parte del tráfico habitual de la Sociedad en cuanto a su objeto y condiciones.



## 20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS

### 20.1 Información financiera histórica

A continuación se incluyen los estados financieros auditados consolidados del Grupo GAM correspondientes a los tres últimos ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012. Dichos estados financieros han sido elaborados conforme a las NIIF. Se pone de manifiesto que los estados financieros del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014 han sido formulados por el Consejo de Administración de la Sociedad, de fecha 31 de marzo de 2015, y auditados por el auditor de cuentas del Grupo, PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. con informe de fecha 21 de abril de 2015. Dichos estados financieros correspondientes al ejercicio 2014 fueron aprobados por la Junta General Ordinaria de Accionistas, celebrada el pasado 29 de mayo de 2015.

Se incorporan a este Folleto por referencia las cuentas anuales individuales y consolidadas, auditadas, correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 que pueden consultarse en la página web de la Sociedad ([www.gamrentals.com](http://www.gamrentals.com)) y en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)). Se incorpora asimismo por referencia a este Folleto la información adicional y respuestas a requerimientos de la CNMV respecto a las cuentas anuales de GAM correspondientes al ejercicio 2014, que complementa la información contenida en las referidas cuentas anuales auditadas.

#### 20.1.1 Cuentas anuales

A continuación se presentan los balances de situación consolidados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 preparados conforme a las NIIF (importes en miles de euros):

	Al 31 de diciembre		
	2014	2013	2012
<b>ACTIVOS</b>			
<b>Activos no corrientes</b>			
Inmovilizado material	148.142	189.682	253.041
Fondo de comercio	16.192	16.192	16.192
Otros activos intangibles	897	491	1.519
Activos financieros	3.485	3.148	3.300

Instrumentos financieros derivados	-	-	217
Activos por impuestos diferidos	5.967	6.041	4.675
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>174.683</b>	<b>215.554</b>	<b>278.944</b>
<b>Activos corrientes</b>			
Existencias	9.044	8.793	10.128
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	41.606	55.127	75.417
Activo por impuestos sobre las ganancias corriente	448	426	696
Otros activos corrientes	1.987	1.413	1.450
Efectivo y equivalentes al efectivo	9.957	8.747	15.217
<b>Total activos corrientes</b>	<b>63.042</b>	<b>74.506</b>	<b>102.908</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>237.725</b>	<b>290.060</b>	<b>381.852</b>

	Al 31 de diciembre		
	2014	2013	2012
<b>PASIVOS</b>			
<b>PATRIMONIO NETO</b>			
<b>Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Sociedad</b>			
Capital social	6.862	4.572	4.572
Prima de emisión	3.483	-	-
Acciones propias	-7.390	-7.390	-7.390
Ganancias acumuladas	-75.945	-48.185	-29.027
<b>Participaciones no dominantes</b>	<b>1.193</b>	<b>1.451</b>	<b>0</b>
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>-71.797</b>	<b>-49.552</b>	<b>-31.845</b>
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	6.763	9.287	25.837
Provisiones	273	509	385
Deuda por leasing financiero	3.695	23.736	54.358
Otras deudas financieras	3.660	239.297	268.906
Instrumentos financieros derivados	1.336	4.881	566
Subvenciones	46	955	1.295
Pasivos por impuestos diferidos	2.363	2.868	2.781

<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>18.136</b>	<b>281.533</b>	<b>354.128</b>
Deuda por leasing financiero	19.167	7.480	290
Otras deudas financieras corrientes	242.058	14.705	14.200
Instrumentos financieros derivados	4.027	-	19.055
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	25.383	35.112	25.393
Pasivo por impuestos sobre las ganancias corriente	749	762	609
Otros pasivos corrientes	2	20	22
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>291.386</b>	<b>58.079</b>	<b>59.569</b>
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>237.725</b>	<b>290.060</b>	<b>381.852</b>

A continuación se incluye la cuenta de resultados consolidada a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, preparada conforme a NIIF (importes en miles de euros):

	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Ingresos ordinarios	103.862	120.755	139.584
Otros ingresos	9.533	6.553	3.577
Aprovisionamientos	-18.757	-23.512	-22.552
Gastos de personal	-34.646	-37.311	-44.884
Deterioros	-3.771	-	-24.108
Dotación a la amortización	-29.405	-39.390	-51.084
Otros gastos	-45.706	-54.976	-61.241
<b>Resultado de explotación</b>	<b>-18.890</b>	<b>-27.881</b>	<b>-60.708</b>
Ingresos financieros	9.420	33.556	29.415
Gastos financieros	-19.509	-23.960	-25.730
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>-28.979</b>	<b>-18.285</b>	<b>-57.023</b>
Impuesto sobre las ganancias	<b>413</b>	<b>971</b>	<b>-4.311</b>
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>-28.566</b>	<b>-17.314</b>	<b>-61.334</b>
<b>Resultado atribuible a:</b>			
<b>Accionistas de la Sociedad dominante</b>	<b>-28.308</b>	<b>-17.081</b>	<b>-61.334</b>
<b>Participaciones no dominantes</b>	<b>-258</b>	<b>-233</b>	0

A continuación se muestra el estado de flujos de efectivo consolidado correspondiente a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, elaborado bajo NIIF (importes en miles de euros):

	Ejercicio finalizado a 31 de diciembre		
	2014	2013	2012
<b>1) Flujos de efectivo por actividades de explotación</b>			
<b>Resultado del ejercicio antes de impuestos</b>	<b>-28.979</b>	<b>-18.285</b>	<b>-57.023</b>
Ajustes:			
+ Amortizaciones (Nota 6 y 7)	29.405	39.390	51.084
+ Cargos por deterioro	3.771	-	24.108
- Otros ingresos	177	-3.664	-919
+ Otros Gastos	-	-	217
+ Gastos financieros (Nota 26)	19.509	23.960	25.730
- Ingresos financieros (Nota 26)	-9.420	-33.556	-29.415
+/- Provisiones (Nota 21)	-236	124	-
<b>Resultado ajustado</b>	<b>14.227</b>	<b>7.969</b>	<b>13.782</b>
Variación de existencias (Nota 12)	-251	1.335	-763
Variación de deudores comerciales y otros (Nota 10)	13.521	20.290	53.788
Variación otros activos circulantes	-574	37	3.158
Variación de acreedores y otras cuentas a pagar (Nota 16)	-9.729	9.719	-25.288
Variación de otros pasivos corrientes	-18	-2	-1.323
<b>Efectivo generado por las operaciones</b>	<b>17.176</b>	<b>39.348</b>	<b>43.354</b>
- Impuesto sobre beneficios pagado	-466	-621	-671
<b>Flujo neto de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>16.710</b>	<b>38.727</b>	<b>42.683</b>
<b>2) Flujos de efectivo por actividades de Inversión</b>			
Inversiones:			
Salidas de caja por inversión en maquinaria	-252	-299	-662
Desinversión	18.426	34.914	39.265
<b>Flujo de Efectivo por actividades de inversión</b>	<b>18.174</b>	<b>34.615</b>	<b>38.603</b>

La siguiente tabla recoge el estado consolidado de cambios en el patrimonio neto a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, elaborado bajo NIIF (importes en miles de euros):

	Capital social	Prima de emisión	Acciones propias	Ganancias acumuladas	Participaciones no dominantes	Total Patrimonio
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2011</b>	<b>45.724</b>	<b>114.986</b>	<b>-7.390</b>	<b>-123.903</b>	-	<b>29.417</b>
Beneficio/(Pérdida) del ejercicio	-	-	-	-61.334	-	-61.334
Otro resultado global total	-	-	-	1.112	-	1.112
<b>Resultado global total</b>	-	-	-	<b>-60.222</b>	-	<b>-60.222</b>
Operación reducción de capital (Nota 14)	41.152	114.986	-	156.138	-	-
Bonos convertibles – componente de patrimonio neto (Nota 15)	-	-	-	-1.040	-	-1.040
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2012</b>	<b>4.572</b>	-	<b>-7.390</b>	<b>-29.027</b>	-	<b>-31.845</b>
Beneficio/(Pérdida) del ejercicio	-	-	-	-17.081	-233	-17.314
Otro resultado global total	-	-	-	468	-	468
<b>Resultado global total</b>	-	-	-	<b>-16.613</b>	<b>-233</b>	<b>-16.846</b>
Valoración opción de venta (Nota 2.2.a)	-	-	-	-2.330	-	-2.330
Participación no dominante que surge en la combinación de negocios (Nota 2.2.a)	-	-	-	-	1.684	1.684
Bonos convertibles – componente de patrimonio neto (Nota 15)	-	-	-	-215	-	-215
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2013</b>	<b>4.572</b>	-	<b>-7.390</b>	<b>-48.185</b>	<b>1.451</b>	<b>-49.552</b>
Beneficio/(Pérdida) del ejercicio	-	-	-	-28.308	-258	-28.566
Otro resultado global total	-	-	-	635	-	635

<b>Resultado global total</b>	-	-	-	<b>-27.673</b>	<b>-258</b>	<b>-27.931</b>
Valoración opción de venta (Nota 2.2.a)	-		-			
Participación no dominante que surge en la combinación de negocios (Nota 2.2.a)						
Ampliación de capital	2.290	3.483	-	-	-	5.773
Bonos convertibles – componente de patrimonio neto (Nota 15)	-	-	-	-87	-	-87
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2014</b>	<b>6.862</b>	<b>3.483</b>	<b>-7.390</b>	<b>-75.945</b>	<b>1.193</b>	<b>-71.797</b>

20.1.2 Comentarios sobre las variaciones más significativas de las principales partidas de las cuentas anuales consolidadas

a) *General*

Durante el periodo cubierto por la información financiera histórica se ha producido una significativa reducción del tamaño del balance consolidado del Grupo GAM (en 144.127 miles de euros entre 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2014), debido principalmente al deterioro del patrimonio neto, como resultado de las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores; a la reducción global de la deuda financiera (corriente y no corriente) y de los instrumentos financieros derivados (corrientes y no corrientes), como resultado de determinados acuerdos alcanzados entidades financieras acreedoras de GAM para la amortización anticipada de deuda; y a la reducción de la partida de emisiones de obligaciones, y otros valores negociables, como consecuencia de las recompras y amortizaciones de Bonos Convertibles llevadas a cabo durante los ejercicios 2012 y 2013 y a las conversiones de Bonos en acciones producidas durante el ejercicio 2014. Asimismo, en el ejercicio 2014 la mayor parte de los pasivos no corrientes pasan a tener la consideración de pasivos corrientes (disminuyendo los primeros respecto del ejercicio 2013 en 263.397 miles de euros, hasta alcanzar una cifra de 18.136 miles de euros en 2014, y aumentando los segundos en 231.817 miles de euros, hasta alcanzar la cifra de 291.386 miles de euros en 2014) debido al incumplimiento de los *covenants* bajo los contratos de financiación

suscritos por GAM en vigor a dicha fecha, que determinó la obligación de llevar a cabo una reclasificación de la deuda en el sentido indicado.

En relación con el deterioro del patrimonio neto, derivado del incremento de las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores (que ascendían a -29.027 miles de euros a 31 de diciembre de 2012, a -48.185 miles de euros a 31 de diciembre de 2013 y a -75.945 miles de euros a 31 de diciembre de 2014), cabe destacar que este incremento de las pérdidas se debe fundamentalmente al deterioro de los márgenes y al descenso de las ventas en España durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, así como al deterioro del fondo de comercio generado en 2007 como consecuencia de la adquisición de compañías. Dicho fondo de comercio, vinculado a la generación de caja futura asociada al segmento España, se ha ido deteriorando progresivamente hasta su deterioro completo en el ejercicio 2012. El principal motivo del descenso de las ventas es la desaceleración de la situación económica general y nacional durante los últimos seis años, que se ha puesto de manifiesto en la evolución negativa de los principales índices económicos aportados por organismos y gobiernos, así como en una reducción del consumo privado y en 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, entre otros, al negocio de alquiler de maquinaria. Asimismo, se ha producido un 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 desfavorable coyuntura económica y el descenso de la actividad en el mercado español han provocado un descenso de la demanda de maquinaria en este mercado, afectando a los ingresos ordinarios de la Sociedad.

Por otro lado, la reducción global de la deuda financiera (corriente y no corriente), sin perjuicio de la reclasificación antes referida, trae causa, como se ha indicado, de los acuerdos alcanzados por la Sociedad con determinadas entidades financieras acreedoras del Grupo, para la amortización anticipada de deuda, incluyendo, en determinados caso un

importe de quita. La Sociedad ha hecho frente al repago anticipado de esa deuda mediante los ingresos percibidos por la venta de maquinaria.

El descenso de las deudas por *leasing* por su parte se debe principalmente a la cancelación de contratos de arrendamiento financiero ligados a la financiación de los activos objeto de la desinversión en maquinaria antes referida, que el Grupo GAM ha llevado a cabo durante el periodo cubierto por la información financiera histórica.

Asimismo, el saldo de los instrumentos derivados, que se correspondían a derivados de tipo de interés asociados a préstamos de adquisición de compañías, se ha reducido significativamente debido a que dichos instrumentos fueron objeto de cancelación en el marco de la Reestructuración 2012.

Finalmente, tal y como se ha indicado más arriba, la reducción de la partida de emisiones de obligaciones, y otros valores negociables se debe a la amortización anticipada de los Bonos recomprados por GAM durante los ejercicios 2012 y 2013, así como a las conversiones de Bonos producidas durante el ejercicio 2014, (tal y como se define en el apartado 21.1.4 del Documento de Registro de este Folleto).

*b) Balance consolidado*

A continuación se incluye una explicación sobre las variaciones significativas producidas en otras partidas del Balance consolidado de GAM durante el periodo comprendido por la información financiera histórica:

**Inmovilizado material**

A 31 de diciembre de 2014 el saldo de inmovilizado material era de 148.142 miles de euros, de 189.682 miles de euros a 31 de diciembre de 2013 y de 253.041 miles de euros a 31 de diciembre de 2012. Bajo este epígrafe se recogen los saldos de derechos sobre bienes en arrendamiento financiero relacionados con la compra de maquinaria. Tal desviación se justifica por las desinversiones de activos realizadas en los dos últimos años a tenor de la evolución negativa del sector de la construcción en el segmento España y la depreciación de los mismos. A



continuación se incluye un detalle por concepto de los movimientos de inmovilizado durante el periodo cubierto por la información financiera histórica:

<b>Movimientos de Inmovilizado Material (datos en miles de euros)</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Incorporaciones al perímetro de consolidación	0	2.767	0
Altas de Inmovilizado	6.555	8.388	11.444
Disminuciones por desinversiones y bajas	-42.748	-38.783	-26.083
Amortizaciones y Deterioros	-49.895	-38.182	-28.928
Diferencias de Conversión	-1.693	2.451	2.027
<b>Desviación</b>	<b>-87.781</b>	<b>-63.359</b>	<b>-41.540</b>

### **Activos financieros**

El saldo de activos financieros era de 3.485 miles de euros a 31 de diciembre de 2014, de 3.148 miles de euros a 31 de diciembre de 2013 y de 3.300 miles de euros a 31 de diciembre de 2012. El epígrafe de activos financieros incluye principalmente las fianzas y depósitos que la Sociedad tiene registrados a largo plazo como consecuencia de su negocio. El incremento del saldo de esta partida se debe principalmente a las fianzas por apertura de delegaciones.

### **Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar**

El saldo de deudores comerciales era de 41.606 miles de euros a 31 de diciembre de 2014, de 55.127 miles de euros a 31 de diciembre de 2013 y de 75.417 miles de euros a 31 de diciembre de 2012. Bajo este epígrafe se recogen los clientes y efectos comerciales a cobrar, netos de la provisión para insolvencias.

El saldo de otras cuentas a cobrar era de 2.842 miles de euros a 31 de diciembre de 2014, de 4.788 miles de euros a 31 de diciembre de 2013 y de 4.308 miles de euros a 31 de diciembre de 2012. Dentro de este saldo se incluyen los deudores varios, administraciones públicas, anticipos y créditos al personal.

La disminución de saldos en cuentas a cobrar se ha producido por el endurecimiento de las políticas de riesgos y cobros de la Sociedad en los últimos años, reducción del periodo medio de cobro y evolución negativa de los ingresos del segmento España. A continuación se incluye un detalle de la evolución de la cifra de ingresos por segmento y el periodo medio de cobro:

Cifra de Ventas (miles Euros)	30 de junio de 2015	% sobre total	30 de junio de 2014	% sobre total	2014	% sobre total	2013	% sobre total	2012	% sobre total
España	31.314	59,72%	30.235	57,93%	61.372	59,09%	73.309	60,71%	86.721	62,13%
Internacional	21.119	40,28%	21.955	42,07%	42.490	40,91%	47.446	39,29%	52.863	37,87%
<b>TOTAL</b>	<b>52.433</b>	<b>100%</b>	<b>52.190</b>	<b>100%</b>	<b>103.862</b>	<b>100%</b>	<b>120.755</b>	<b>100%</b>	<b>139.584</b>	<b>100%</b>

### Subvenciones

Las subvenciones disminuyeron en 909 miles de euros a 31 de diciembre de 2014, pasando a suponer 46 miles de euros, y descendieron 340 miles de euros a 31 de diciembre de 2013, pasando de 1.295 miles de euros a 31 de diciembre de 2012 a 955 miles de euros a 31 de diciembre de 2013. Las variaciones en dichos saldos se deben al efecto neto derivado, por un lado de las mayores subvenciones por inversiones en activos fijos nuevos, y por otro, por el traspaso a la cuenta de resultados de la parte proporcional de la amortización de los activos a los cuales está asociada dicha subvención. Para beneficiarse de estas subvenciones la Sociedad debe mantener el inmovilizado material nuevo en balance durante un periodo mínimo de cinco años.

### Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar

El saldo de acreedores comerciales disminuyó 9.729 miles de euros en 2014, pasando de 35.112 miles de euros a 31 de diciembre de 2013 a 25.383 miles de euros a 31 de diciembre de 2014. El saldo de acreedores comerciales aumentó 9.719 miles de euros en 2013, pasando de 25.393 miles de euros a 31 de diciembre de 2012 a 35.112 miles de euros a 31 de diciembre de 2013. Las variaciones se corresponden con las fluctuaciones de los gastos por aprovisionamientos y servicios exteriores realizados durante dichos ejercicios.

c) *Cuenta de resultados consolidada*

A continuación se incluye una explicación sobre las variaciones más significativas de las principales partidas de la Cuenta de resultados consolidada del Grupo GAM:

**Ventas**

Las ventas engloban (i) las ventas provenientes del negocio principal de GAM, el alquiler de maquinaria (que suponen el principal componente de esta partida); (ii) los ingresos por transporte y otros servicios complementarios, y (iii) los ingresos por la venta de maquinaria nueva.

Las ventas decrecieron 16.893 miles de euros en el ejercicio 2014 (un 13,99%), situándose en 103.862 miles de euros frente a los 120.755 miles de euros del ejercicio 2013, y decrecieron 18.829 miles de euros en el ejercicio 2013 frente a los 139.584 miles de euros del ejercicio 2012.

El motivo del descenso de las ventas se describe en el epígrafe a) de este apartado 20.1.2.

**Gastos de explotación**

Los gastos de explotación decrecieron 22.904 miles de euros en el ejercicio 2014, un 14,76% respecto del ejercicio 2013, situándose en 132.285 miles de euros frente a los 155.189 miles de euros del ejercicio 2013. En 2013 los gastos de explotación decrecieron 48.680 miles de euros, un 23,88% respecto del ejercicio 2012, en el que los gastos de explotación fueron de 203.869 miles de euros. Los gastos operativos recogen gastos por los siguientes conceptos: (i) aprovisionamientos, que representan los costes directos asociados a los ingresos ordinarios de GAM, tales como combustible y repuestos, y re-alquileres de maquinaria; (ii) gastos de personal; (iii) dotación a la amortización de inmovilizado y (iv) otros gastos no asociados directamente a los ingresos ordinarios que pueden ser conceptos como los arrendamientos y cánones, reparaciones y conservación, transporte de maquinaria y seguros.

Los gastos de explotación (en su mayoría costes variables), disminuyen en consonancia con la reducción de ventas.

### **Dotación a la amortización y deterioro del inmovilizado material**

La dotación a la amortización de inmovilizado decreció 9.985 miles de euros en el ejercicio 2014, un 25,34% respecto del ejercicio 2013, situándose en -29.405 miles de euros frente a los -39.390 miles de euros del ejercicio 2013 y decreció 11.694 miles de euros en el ejercicio 2013, situándose en -51.084 miles de euros en el ejercicio 2012. Tal desviación se justifica por las bajas de activos por enajenación de inmovilizado, así como la finalización de la vida útil de determinados activos totalmente amortizados.

La Sociedad 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 México y Panamá. Las razones que justifican dicho deterioro se fundamentan 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, lo que ha desembocado en una situación de mayor desgaste mecánico y, por lo tanto, en un valor de mercado inferior al que dicha maquinaria hubiera tenido en condiciones de uso normal.

### **Resultado de explotación**

El resultado de explotación creció 8.991 miles de euros en el ejercicio 2014, un 32,24% respecto del ejercicio 2013, situándose en -18.890 miles de euros frente a los -27.881 miles de euros del ejercicio 2013, y decreció 32.827 miles de euros en el ejercicio 2013, un 54,07% respecto del ejercicio 2012, situándose en -27.881 frente a los -60.708 miles de euros del ejercicio 2012.

La desviación se fundamenta principalmente en la reducción de los gastos de explotación (en su mayoría costes variables), los cuales disminuyen en consonancia con la reducción de las ventas, por la dotación a la amortización de inmovilizado, justificada por las bajas de activos por enajenación de inmovilizado y por los deterioros de inmovilizado realizados en el año 2012.

## **Resultado financiero neto**

Los ingresos financieros en el ejercicio 2014 ascendieron a 9.420 miles de euros, en el ejercicio 2013 a 33.456 miles de euros y en el ejercicio 2012 a 29.415 miles de euros. Los gastos financieros (derivados de las operaciones de financiación de la Sociedad, es decir, las operaciones de *leasing*, los préstamos con entidades de crédito -para la adquisición de compañías o de inmuebles-, los pagos aplazados por adquisición de compañías, las líneas de crédito, *factoring* y descuento comercial o la emisión de obligaciones y deuda) ascendieron a 19.509 miles de euros en el ejercicio 2014, a 23.960 miles de euros en el ejercicio 2013 y a 25.730 miles de euros en el ejercicio 2012.

La diferencia entre el resultado financiero neto a 31 de diciembre de 2014, que ascendía a -10.089 miles de euros, y a 31 de diciembre de 2013, que ascendía a -9.596 miles de euros, así como la variación entre el resultado financiero neto a 31 de diciembre de 2013, que ascendía a 13.281 miles de euros, y a 31 de diciembre de 2012, que ascendía a 3.685 miles de euros, se debe principalmente al ingreso obtenido durante los ejercicios 2013 y 2014, derivados de las quitas practicadas por las entidades financieras acreedoras del Grupo con las que GAM alcanzó acuerdos destinados a la amortización anticipada de deuda, tal y como se ha indicado en el epígrafe a) anterior de este apartado 20.1.2.

### *d) Estado de Cambios en el Patrimonio Neto consolidado*

Sin perjuicio del aumento en la cifra de capital y la prima de emisión, asociado a las ampliaciones de capital llevadas a cabo por GAM durante el ejercicio 2014, con motivo de las conversiones de Bonos en acciones (tal y como se define en el apartado 21.1.4 del Documento de Registro de este Folleto), durante el periodo cubierto por la información histórica se ha producido un deterioro significativo del patrimonio neto de GAM, como consecuencia, principalmente, de la caída de los márgenes y de las ventas en España, así como por el deterioro del fondo de comercio, tal y como se ha indicado en el epígrafe a) de este apartado 20.1.2.

e) *Estado de Flujos de Efectivo consolidado*

A continuación se incluye una explicación sobre las variaciones más significativas en las partidas del Estado de Flujos de Efectivo consolidado:

**Flujo de efectivo operativo**

El flujo de efectivo operativo decreció en 22.017 miles de euros en 2014 de 38.727 miles de euros a 31 de diciembre de 2013 hasta 16.710 miles de euros a 31 de diciembre de 2014, y decreció en 3.956 miles de euros en 2013 de 42.683 miles de euros a 31 de diciembre de 2012 hasta 38.727 miles de euros a 31 de diciembre de 2013. Dicho decrecimiento se encuentra motivado por el descenso producido en las ventas por alquiler derivaba de la desfavorable coyuntura económica y la caída de la actividad en el mercado español, así como la reducción en el precio del alquiler.

**Flujo de efectivo por inversiones**

Como consecuencia de la desfavorable coyuntura económica y el descenso de los ingresos de GAM, la Sociedad se ha visto obligada a vender activos cuya posibilidad de alquiler en el mercado era reducida o nula. Con motivo de la fuerte desinversión en activos llevada a cabo por GAM durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, el flujo de efectivo por inversiones muestra en todo caso saldos positivos durante dicho periodo. No obstante lo anterior, el flujo de efectivo por inversiones ha ido progresivamente decreciendo (en 16.441 miles de euros en el ejercicio 2014 respecto del ejercicio 2013 y en 3.988 miles de euros en el ejercicio 2013 respecto del ejercicio 2012) debido a que el número de activos es limitado y GAM cada vez dispone de menos activos ociosos que pueda destinar a la venta, por lo que la Sociedad ha ido progresivamente desinvirtiendo en maquinaria con menor intensidad a lo largo del periodo de referencia.

**Flujo de efectivo de financiación**

El flujo de caja de financiación decreció en 46.138 miles de euros en 2014, pasando de una salida de caja de 79.812 miles de euros en 2013 a una salida de caja de 33.674 miles de euros en el ejercicio 2014. En 2013

dicho flujo incrementó en 3.940 miles de euros respecto de los 75.872 miles de euros de la salida de caja en el ejercicio 2012.

El flujo de caja de financiación se desglosa a su vez en tres conceptos principales como son la variación en la deuda por arrendamiento financiero, cambio en la financiación de adquisiciones, cambio en las pólizas de crédito y otras deudas bancarias, así como en otras partidas como pueden ser los movimientos en deuda con proveedores de inmovilizado, *factoring* y aumentos de capital. Los flujos de efectivo negativos de financiación en los ejercicios se deben principalmente a los repagos de deuda que ha afrontado el Grupo en dichos ejercicios, fruto del proceso inversor realizado en los ejercicios anteriores. El descenso en el importe de flujo de efectivo de financiación en 2014 se debe principalmente a la adaptación del calendario de repagos de deuda, resultando éste menos exigente para GAM en 2014 que en ejercicios anteriores.

### 20.1.3 Principales políticas contables

Para la revisión de las principales políticas contables que aplica GAM, véanse las cuentas anuales individuales auditadas de GAM y consolidadas del Grupo auditadas, correspondientes a los ejercicios 2014, 2013 y 2012, que se incorporan a este Folleto por referencia.

Las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2014 se presentan de conformidad con lo establecido por las NIIF adoptadas para su utilización en la Unión Europea (las "**NIIF-UE**"), las interpretaciones del Comité de Interpretaciones de las NIIF y la legislación mercantil aplicable a las entidades que preparan información conforme a las NIIF-UE.

La información financiera se ha preparado bajo el enfoque del coste histórico, modificado en aquellos casos establecidos por las propias NIIF-UE en las que determinados activos y pasivos se valoran a su valor razonable.

La preparación de las cuentas anuales consolidadas con arreglo a las NIIF-UE exige el uso de ciertas estimaciones contables críticas. También exige a la dirección que ejerza su juicio en el proceso de aplicar las políticas contables del Grupo GAM.

Las políticas contables utilizadas en estos estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio 2014 guardan uniformidad con las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013.

No existe ningún principio contable o criterio de valoración que, teniendo un efecto significativo en estos estados financieros consolidados, se haya dejado de aplicar en su elaboración.

### **Re-estimación de vidas útiles y valores residuales en España en el ejercicio 2013**

Durante el segundo semestre del ejercicio 2013 el Grupo reestimó las vidas útiles y los valores residuales de alguna de las familias de maquinaria de las que disponía conforme a lo establecido en la NIC 16. Toda la maquinaria sujeta a este cambio de estimación se encontraba ubicada en España (segmento España) y en Portugal (segmento Internacional). Este cambio de estimación se realizó de forma prospectiva desde el 1 de julio de 2013 de acuerdo con lo indicado en la NIC 8.

La principal razón que justificó la modificación de la vida útil estimada durante el segundo semestre del ejercicio 2013 radicó en el cambio de la situación asociada al negocio de la construcción, en general, y del sector del alquiler de maquinaria en particular, durante los últimos ejercicios. Se ha pasado de una situación, durante los ejercicios 2005 a 2008 principalmente asociados al *boom* de la construcción, en la que el volumen de obras de construcción y la intensidad en el uso de la maquinaria era relevantemente alto, lo que implicaba alto desgaste de la maquinaria por el volumen de horas trabajadas, el alargamiento de los turnos de trabajo en las obras, entre otros, a una situación de menor actividad de la maquinaria durante los últimos ejercicios, principalmente desde 2010 hasta la actualidad.

Esta situación previsiblemente se mantendrá durante los próximos ejercicios, en los que se espera que el volumen de obras y la intensidad de trabajo en las mismas obliguen a mantener las máquinas operativas durante un mayor periodo de tiempo.

La Sociedad tuvo en cuenta esta situación para re-estimar las vidas útiles de la maquinaria y sus valores residuales, así como sus propios análisis internos.



Adicionalmente, el Grupo tuvo en cuenta para este cambio de estimación que la maquinaria tenía asignado un valor residual en el pasado asociado a un periodo de amortización concreto cuyo incremento ha tenido como consecuencia una reducción del valor residual.

La Sociedad consideró, al igual que en el pasado, contrastar los resultados de los análisis internos con un informe de experto independiente, basando sus cálculos en el uso de la maquinaria, así como en los programas de mantenimiento, tanto preventivo como correctivo, que de forma sistemática realiza el Grupo por sus propios técnicos y de acuerdo con sus propios programas y mantenimientos, que se consideran no sólo adecuados sino eficaces en los resultados para la operatividad del parque de maquinaria. Dicho informe de experto independiente fue emitido por la sociedad Compañía Hispania de Tasaciones y Valoraciones, S.A. con fecha 23 de diciembre de 2013, siendo este mismo experto el que realizó el análisis de reestimación de vidas útiles y valores residuales en el pasado. El informe ratificó las conclusiones alcanzadas internamente y no incluyó ningún tipo de limitación.

En la tabla adjunta se muestran los diferentes tipos de maquinaria sobre los cuales se aplicaron las nuevas vidas útiles y los nuevos valores residuales, el importe en libros, el segmento al que pertenecen, así como la vida útil y valores residuales que se aplicaron hasta el 30 de junio de 2013 y con posterioridad a esta fecha:

Tipo de máquina	Miles de euros		Años		Porcentaje	
	Importe en libros (España)	Importe en libros (Portugal)	Vida útil hasta 30.06.2013	Vida útil a partir de 01.07.2013	Valor residual hasta 30.06.2013	Valor residual a partir de 01.07.2013
Plataformas	41.398	3.668	10	12,5	15	10
Carretillas Industriales	12.108	655	10	12,5	15	10
Construcción y obra pública	6.658	1.624	8-10	10-12,5	15	10
Grúas	4.782	-	15	17,5	15	10
Estructuras y eventos	4.715	589	8	10,5	-	10
Transporte	2.015	-	10	12	15	10
Maquinaria vías	1.371	-	10	12,5	15	10
Agricultura y jardinería	916	10	8	10	-	10

Vehículos	613	90	6	7,5	-	10
<b>Total</b>	<b>74.576</b>	<b>6.636</b>				

Tal y como se puede apreciar en el desglose anterior, la Sociedad ha modificado al alza el valor residual de algunas de sus familias de maquinaria que con anterioridad no tenían asignado valor residual. Esta circunstancia se fundamenta en el histórico de operaciones de enajenación de inmovilizado que se realizaron en los últimos años para las familias de maquinaria afectadas (estructuras y eventos, agricultura y jardinería y vehículos) así como el informe del experto independiente, anteriormente referido, el cual ha avalado la decisión de GAM de aplicar un valor residual del 10%. En ejercicios anteriores, la Sociedad no disponía de volumen de operaciones suficientes como para justificar un valor residual del 10%.

La Sociedad dispone de maquinaria con antigüedad superior a diez años en todas las familias de maquinaria incluidas en las reestimaciones de vidas útiles y los porcentajes de ocupación son similares a esas mismas tipologías con antigüedad inferior a diez años. Los porcentajes de ocupación varían diariamente, situándose en una horquilla de tasas entre el 50% y el 70% como aproximación media.

Este cambio de estimación de vidas útiles y valores residuales tuvo un efecto en la cuenta de resultados del Grupo en el ejercicio 2013, ya que supuso un menor gasto por amortización por un importe aproximado de 3.000 miles de euros. El impacto en la cuenta de resultados del ejercicio 2014 ha supuesto un menor gasto de amortización por importe de 6.000 miles de euros aproximadamente.

## **20.2 Información financiera pro forma**

No aplicable.

## **20.3 Estados financieros**

Véase el apartado 20.1 anterior del Documento de Registro de este Folleto, así como las cuentas anuales individuales de GAM y consolidadas del Grupo GAM correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 que se incorporan por referencia a este Documento de Registro.

## **20.4 Auditoría de la información financiera histórica anual**

20.4.1 Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica. Si los informes de auditoría de los auditores legales sobre la información financiera histórica contienen una opinión adversa o si contienen salvedades, una limitación de alcance o una denegación de opinión, se reproducirán íntegramente la opinión adversa, las salvedades, la limitación de alcance o la denegación de opinión, explicando los motivos

Tal y como se indica en el apartado 2.1 del Documento de Registro de este Folleto, las cuentas anuales individuales de la Sociedad y consolidadas del Grupo GAM correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 han sido auditadas por la sociedad PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Si bien no existe ninguna salvedad ni limitación al alcance en los informes de auditoría elaborados en relación con las cuentas anuales individuales de la Sociedad o consolidadas del Grupo GAM correspondientes a los ejercicios 2012, 2013 y 2014, los informes de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del Grupo GAM correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014 contienen párrafos de énfasis en los términos que a continuación se detallan:

- El informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del Grupo GAM correspondientes al ejercicio 2012 establece el siguiente párrafo de énfasis:

*“Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto a lo señalado en la Nota 2.27 de la memoria consolidada adjunta, en la que se menciona que la Sociedad dominante presenta un patrimonio negativo por importe de 29.578 miles de euros, como consecuencia de las pérdidas acumuladas causadas por el deterioro del sector de la construcción donde opera el Grupo. Sin embargo, a efectos mercantiles, la cuantificación del patrimonio contable debe incluir un importe de 58.507 miles de euros correspondiente a cuatro préstamos participativos convertibles en acciones recibidos por la Sociedad dominante de algunos de sus accionistas actuales. En consecuencia, al 31 de diciembre de 2012, la Sociedad dominante no se encuentra incurso en ninguno de los supuestos de restablecimiento patrimonial incluidos dentro*

*de la Ley de Sociedades de Capital. No obstante, de acuerdo con el plan de negocio preparado por la dirección, el patrimonio podría ser insuficiente para cubrir pérdidas previstas en el corto plazo lo que llevaría a la Sociedad dominante a incurrir en alguno de los citados supuestos de restablecimiento patrimonial, suponiendo una incertidumbre significativa sobre la continuidad del negocio del Grupo. En previsión de esta situación, tal y como se indica en la Nota 33 de la memoria consolidada adjunta, con fecha 20 de marzo de 2013 la Junta de Bonistas, a propuesta de los Administradores, ha acordado la transformación del bono convertible en bono convertible participativo, cuyo importe contable ascendía a 31 de diciembre de 2012 a 26.127 miles de euros de acuerdo con lo indicado en la Nota 15 de la memoria consolidada adjunta, y que a la fecha de emisión del presente informe se encuentra pendiente de ser acordada por la Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante e inscrita en el Registro Mercantil. La capacidad del Grupo para continuar con sus operaciones dependerá, por tanto, del cumplimiento del plan de negocio preparado por la Dirección y de la adopción de los acuerdos por la Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante, y su posterior inscripción en el Registro Mercantil, que darán efectividad a la transformación del bono anteriormente descrita.”*

- El informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del Grupo GAM correspondientes al ejercicio 2013 establece el siguiente párrafo de énfasis:

*“Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 2.27 de la memoria consolidada adjunta, en la que se menciona que la sociedad dominante presenta un patrimonio neto negativo por importe de 43.755 miles de euros como consecuencia de las pérdidas acumuladas causadas por el deterioro del sector de la construcción donde opera el Grupo. Adicionalmente, el Grupo presenta un patrimonio neto negativo por importe de 49.552 miles de euros. La capacidad del Grupo para continuar con sus operaciones dependerá del cumplimiento del plan de negocio preparado por la Dirección, habiendo formulado los administradores de General de Alquiler de Maquinaria, S.A. las cuentas anuales consolidadas bajo el principio de empresa en funcionamiento en base a sus expectativas favorables del cumplimiento del citado plan. Esta situación supone una incertidumbre significativa sobre la continuidad del negocio de Grupo. Sin embargo, a*

*efectos mercantiles, la cuantificación del patrimonio contable debe incluir un importe de 62.634 miles de euros correspondiente a cuatro préstamos participativos convertibles en acciones recibidos por la Sociedad dominante de parte de sus accionistas actuales, así como un importe de 9.287 miles de euros de bonos convertibles participativos detallados en la Nota 15 de la memoria consolidada adjunta. En consecuencia, al 31 de diciembre de 2013, la Sociedad dominante no se encuentra en ninguno de los supuestos legales de restablecimiento del equilibrio patrimonial incluidos dentro de la Ley de Sociedades de Capital."*

- El informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del Grupo GAM correspondientes al ejercicio 2014 establece el siguiente párrafo de énfasis:

*"Llamamos la atención sobre la Nota 2.27 de la memoria consolidada adjunta en la que se indica que la Sociedad dominante presenta un patrimonio neto negativo por importe de 59.572 miles de euros como consecuencia de las pérdidas acumuladas causadas por el deterioro del sector de la construcción donde opera el Grupo. Adicionalmente, el Grupo presenta un patrimonio neto negativo por importe de 71.797 miles de euros con unas pérdidas del ejercicio 2014 de 28.566 miles de euros y un fondo de maniobra negativo por importe de 228.344 miles de euros. La capacidad del Grupo para continuar con sus operaciones dependerá del cumplimiento del plan de negocio preparado por la Dirección y de las medidas que se adopten tendentes a mejorar la situación patrimonial de la Sociedad dominante y del Grupo en el corto plazo, habiendo formulado los Administradores de General de Alquiler de Maquinaria, S.A. las cuentas anuales consolidadas bajo el principio de empresa en funcionamiento en base a sus expectativas favorables del cumplimiento del citado plan y del cumplimiento de las medidas que mejoren la situación patrimonial. Esta situación indica la existencia de una incertidumbre material que puede generar dudas significativas sobre la continuidad del negocio del Grupo. Sin embargo, a efectos mercantiles, la cuantificación del patrimonio contable debe incluir un importe de 66.636 miles de euros correspondiente a cuatro préstamos participativos convertibles en acciones recibidos por la Sociedad dominante de antiguos accionistas indicados en la Nota 18 de la memoria consolidada adjunta, así como un importe de 6.763 miles de euros de bonos convertibles participativos indicados en la Nota 15 de la memoria consolidada adjunta."*

*En consecuencia, al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad dominante no se encuentra en ninguno de los supuestos legales de restablecimiento del equilibrio patrimonial incluidos dentro de la Ley de Sociedades de Capital. Asimismo, tal y como se detalla en la Nota 33 de la memoria consolidada adjunta, con fecha 31 de marzo de 2015, la Sociedad dominante y alguna de sus filiales han suscrito el acuerdo de refinanciación de su deuda financiera, que incluye entre otras la capitalización de deuda, la conversión de deuda afectada en subordinada y la concesión de financiación adicional, estando sujeto el citado acuerdo al cumplimiento de varias condiciones suspensivas que una vez resueltas mejorarán la situación patrimonial de la Sociedad dominante y del Grupo. Esta cuestión no modifica nuestra opinión."*

**20.4.2 Indicación de cualquier otra información en el Documento de Registro que haya sido auditada por los auditores**

No aplicable.

**20.4.3 Cuando los datos financieros del Documento de Registro no se hayan extraído de los estados financieros auditados de la Sociedad, ésta debe declarar la fuente de los datos y declarar que los datos no han sido auditados**

A excepción de los datos extraídos de las cuentas anuales objeto de los informes de auditoría que se citan en el apartado 20.4.1 anterior del Documento de Registro de este Folleto Informativo, así como aquellos otros en los que se cita expresamente la fuente, el resto de datos e información sobre la Sociedad contenidos en el presente Documento de Registro han sido extraídos de la contabilidad interna y del sistema de información de gestión con el que cuenta la Sociedad.

**20.5 Edad de la información financiera más reciente**

El último periodo al que corresponde la información financiera de GAM es el primer semestre de 2015 finalizado el 30 de junio.

## 20.6 Información intermedia y demás información financiera

20.6.1 Si la Sociedad ha venido publicando información financiera trimestral o semestral desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados, estos deben incluirse en el Documento de Registro. Si la información financiera trimestral o semestral ha sido revisada o auditada, debe también incluirse el informe de auditoría o de revisión. Si la información financiera trimestral o semestral no ha sido auditada o no se ha revisado, debe aclararse este extremo

A continuación se incluye la información financiera periódica a nivel consolidado del Grupo GAM, correspondiente al periodo de seis meses cerrado a 30 de junio de 2015 y a 30 de junio de 2014. La información financiera intermedia ha sido elaborada bajo criterios NIIF y ha sido objeto de revisión limitada por parte del auditor de cuentas del Grupo GAM.

<b>NIIF (miles de euros)</b>			
	<b>30/06/2015</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>Variación %</b>
<b><u>ACTIVO</u></b>			
Inmovilizado material	144.655	163.242	-11,39%
Fondo de comercio	16.192	16.192	0,00%
Otros activos intangibles	1.247	221	464,25%
Activos Financieros	3.263	3.073	6,18%
Activos por impuestos diferidos	5.974	6.022	-0,80%
<b>Total Activos no corrientes</b>	<b>171.331</b>	<b>188.750</b>	<b>-9,23%</b>
Existencias	8.747	8.408	4,03%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	45.785	45.833	-0,10%
Activos por impuesto sobre ganancias corrientes	394	321	22,74%
Otros activos corrientes	3.495	2.413	44,84%
Efectivo y equivalentes de efectivo	6.532	6.836	-4,45%

<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>64.953</b>	<b>63.811</b>	1,79%
<b>Total activos</b>	<b>236.284</b>	<b>252.561</b>	<b>-6,44%</b>

<b>NIIF (miles de euros)</b>			
	<b>30/06/2015</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>Variación %</b>
<b><u>PASIVO (*)</u></b>			
Capital social	8.984	4.572	96,50%
Prima de emisión	7.653	0	
Acciones propias	-7.390	-7.390	0,00 %
Ganancias Acumuladas	-84.373	-57.327	47,18%
Intereses Minoritarios			
<b>Participaciones no dominantes</b>	<b>1.153</b>	<b>1.360</b>	-15,22%
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>-73.973</b>	<b>-58.785</b>	25,84%
Provisiones	129	402	-67,91%
Deudas por leasing financiero	20	21.468	-99,91%
Otras deudas financieras	7.164	240.393	-97,02%
Subvenciones	46	814	-94,35%
Pasivos por impuesto diferido	2.365	2.866	-17,48%
Instrumentos financieros derivados	306	3.656	-91,63%
Emisiones obligaciones y otros valores negociables	1.945	10.358	-81,22%
<b>Total Pasivos no corrientes</b>	<b>11.975</b>	<b>279.957</b>	-95,72%
Deuda Por leasing Financiero	21.616	3.226	570,06%
Otras deudas financieras corrientes	244.184	2.915	8.276,81%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	29.346	24.735	18,64%
Instrumentos financieros derivados	2.515	-	
Pasivo por impuesto sobre las ganancias corrientes	619	505	22,57%
Otros pasivos corrientes	2	8	-75%



<b>Total Pasivos corrientes</b>	<b>298.282</b>	<b>31.389</b>	850,28%
<b>Total Pasivos</b>	<b>236.284</b>	<b>252.561</b>	-6,44%

<i>(miles de euros)</i>	<b>30/06/2015</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>% var.15/14</b>
Ingresos por Alquileres	52.433	52.189	0,47%
Otros Ingresos	5.536	3.936	40,65%
<b>Total Ventas</b>	<b>57.969</b>	<b>56.125</b>	<b>3,29%</b>
Aprovisionamientos	-9.356	-9.668	-3,23%
Gastos de Personal	-17.113	-17.771	-3,70%
Dotación Amortización	-12.695	-15.125	-16,07%
Deterioros	-711	-	100,00%
Variación de provisiones de tráfico	-1.336	-2.211	-39,57%
Otros Gastos	-20.712	-21.119	-1,93%
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>-3.954</b>	<b>-9.742</b>	<b>-59,41%</b>
Ingresos Financieros	3.528	7.998	-55,89%
Gastos Financieros	-7.354	-7.683	-4,28%
Resultado Financiero neto	-3.826	315	-1314,60%
<b>Beneficio antes Impuestos</b>	<b>-7.780</b>	<b>-9.427</b>	<b>-25,69%</b>
Impuesto sobre las ganancias	-237	-162	46,30%
Participaciones no Dominantes	-40	-91	-56,04%
<b>Resultado atribuible a la sociedad dominante</b>	<b>-7.977</b>	<b>-9.498</b>	<b>-16,01%</b>

Los estados financieros intermedios correspondientes al periodo de seis meses cerrado a 30 de junio de 2015 y 2014 se incluyen por referencia a este Folleto y pueden consultarse en la página web de la Sociedad ([www.gamrentals.com](http://www.gamrentals.com)) y en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)).

A continuación se incluye una explicación sobre las variaciones más significativas producidas en las partidas del balance consolidado del Grupo

correspondiente al periodo de seis meses cerrado a 30 de junio de 2015 y a 30 de junio de 2014:

### **Patrimonio neto**

Durante el periodo de seis meses cerrado a 30 de junio de 2015, se ha producido una reducción significativa del patrimonio neto con respecto a ese mismo periodo en el ejercicio 2014, disminuyendo en 27.046 miles de euros hasta una cifra de -73.973 miles de euros a 30 de junio de 2015. El principal motivo de esta reducción es el incremento de las pérdidas acumuladas en un 47,18% (pasando de -57.327 miles de euros a 30 de junio de 2014, a -84.373 miles de euros a 30 de junio de 2015). Esta desviación se produjo por los 7.977 miles de euros de pérdidas reconocidas en el primer semestre de 2015 y por los 19.069 miles de euros de pérdidas reconocidas en el segundo semestre de 2014.

Por otro lado, durante el periodo de referencia, se ha producido un incremento de las partidas de capital social y prima de emisión, el cual se debe a las conversiones de Bonos en acciones realizadas durante el primer semestre de 2015 y el segundo semestre de 2014 (tal y como se ha indicado en el apartado 21.1.4 del Documento de Registro de este Folleto).

El efecto neto de las variaciones de las partidas que conforman el patrimonio neto resulta no obstante en una reducción de un 25,84% respecto de este mismo periodo en el ejercicio anterior.

### **Pasivos corrientes y no corrientes**

La reducción de los pasivos no corrientes y el consiguiente incremento de los pasivos corrientes se debe al incumplimiento a 31 de diciembre de 2014 de los *covenants* asumidos por GAM bajo los contratos de financiación suscritos con anterioridad a la Reestructuración 2015, que supuso la reclasificación de la deuda financiera de GAM en los términos descritos en el apartado 20.1 anterior.

A continuación se incluye una explicación sobre las variaciones significativas producidas en las partidas de la cuenta de resultados consolidada de GAM correspondiente al periodo de seis meses cerrado a 30 de junio de 2015 y a 30 de junio de 2014:

### **Resultado de explotación**

El resultado de explotación creció 5.788 miles de euros durante el primer semestre de 2015, un 59,41% respecto del primer semestre de 2014, situándose en -3.954 miles de euros frente a los -9.742 miles de euros del primer semestre de 2014.

La desviación se fundamenta principalmente en el incremento de los ingresos totales principalmente en el segmento España, así como en la reducción de la dotación a la amortización por las bajas de activos por enajenación de inmovilizado y por la variación en las provisiones de tráfico derivada del endurecimiento de las políticas de cobros y riesgos.

### **Ingresos financieros**

Los ingresos financieros percibidos durante el primer semestre del ejercicio 2015 se corresponden con la actualización en la valoración de derivados y diferencias positivas de cambio. La reducción que experimenta esta partida se debe a que hasta la fecha y durante el periodo cubierto por la información financiera histórica la Sociedad ha tenido ingresos financieros derivados de quitas acordadas con entidades financieras (tal y como se ha indicado en el apartado 20.1 anterior) y estas operaciones no han tenido lugar durante el primer semestre del ejercicio 2015.

### **Resultado financiero neto**

El resultado financiero neto decreció 4.141 miles de euros en el primer semestre de 2015 situándose en -3.826 miles de euros frente a los 315 miles de euros del primer semestre de 2014. La reducción se produjo por la minoración de los ingresos financieros en 4.470 miles de euros.

### **Resultado atribuible a la sociedad dominante**

El resultado atribuible a la sociedad dominante decreció 1.521 miles de euros en el primer semestre de 2015 situándose en -7.977 miles de euros frente a los -9.498 miles de euros del primer semestre de 2014. Esta variación deriva de las variaciones ocurridas en relación con el resultado de explotación y el resultado financiero neto comentados anteriormente.

20.6.2 Si la fecha del Documento de Registro es más de nueve meses posterior al fin del último ejercicio auditado, debería contener información financiera intermedia que abarque por lo menos los primeros seis meses del ejercicio y que puede no estar auditada (en cuyo caso deberá declararse este extremo)

Véase apartado 20.6.1 anterior del Documento de Registro de este Folleto.

## **20.7 Política de dividendos**

La Sociedad no ha repartido dividendos entre sus accionistas desde su constitución.

En cuanto a la política futura de distribución de dividendos y el importe que, en su caso, se apruebe distribuir, dependerá de varios factores, incluyendo, entre otros, los resultados de la Sociedad, su situación financiera, los pagos a realizar para atender el servicio de la deuda, las necesidades de tesorería (incluyendo tanto la necesaria atención de los gastos operativos como el importe de las inversiones que en su caso se realicen) y cualesquiera otros factores que la Sociedad considere relevantes en cada momento.

A la fecha de este Folleto, y debido a los *covenants* asumidos con las Entidades Financiadoras bajo el Contrato de Financiación referidos en el apartado 10.4 del Documento de Registro de este Folleto, durante la vigencia del Contrato de Financiación GAM no podrá repartir de dividendos, dado que el Contrato de Financiación prohíbe expresamente cualesquiera distribuciones a terceros distintos de las sociedades del Grupo GAM.

La Sociedad no ha repartido importe alguno con cargo a los resultados de los ejercicios 2014, 2013 y 2012, ni tiene previsto repartir dividendo a cuenta alguno con cargo a los resultados del ejercicio 2015.

## **20.8 Procedimientos judiciales y de arbitraje**

Se describen a continuación los procedimientos que podrían tener un efecto significativo adverso para el Grupo GAM y/o su posición o rentabilidad financiera, no existiendo a la fecha de este Folleto otros procedimientos que pudieran tener un afecto significativo adverso para el Grupo:

(i) GAM Estructuras Alquiler de Maquinaria, S.L. - Procedimiento abreviado 5817/2011

Este procedimiento deriva de un accidente laboral en el que fallecieron dos trabajadores y resultó herido un tercer trabajador. GAM Estructuras Alquiler de Maquinaria, S.L. y su aseguradora Mapfre Global Risks Compañía Internacional de Seguros Y Reaseguros, S.A. figuran como responsables civiles. Mapfre Global Risks Compañía Internacional de Seguros Y Reaseguros, S.A. ha prestado fianza por un importe total de 423,824 miles de euros, con el objeto de garantizar las responsabilidades pecuniarias acordadas en el auto de apertura de juicio oral, en su condición de aseguradora de GAM Estructuras Alquiler de Maquinaria, S.L.

A la fecha de este Folleto GAM tiene constancia de que las partes denunciadas han presentado sus escritos de acusación y una solicitud de indemnización por importe de 564.445 euros, estando pendiente de señalar la fecha para la celebración del juicio.

(ii) GAM Portugal – Alquiler de Máquinas e Equipamentos, Lda.

En fecha 26 de junio de 2015 se produjo un accidente en las instalaciones de Somincor, del que resultaron dos víctimas, una de ellas mortales. De dicho accidente se ha derivado una investigación que está siendo llevada a cabo por las autoridades laborales portuguesas, sin que a la fecha de este Folleto GAM haya tenido constancia de que se haya abierto procedimiento de clase alguno frente a GAM Portugal – Alquiler de Máquinas e Equipamentos, Lda.

## **21. INFORMACIÓN ADICIONAL**

### **21.1 Capital social**

#### 21.1.1 Importe del capital emitido

El capital social de GAM en la actualidad es de 33.155.094,10 euros, representado por 331.550.941 acciones de diez céntimos de euro de valor nominal cada una de ellas, de una única clase y serie. La totalidad de las acciones están representadas mediante anotaciones en cuenta.

En la fecha de admisión a cotización, el capital social de GAM era de 28.500.000 euros, una vez completada y completamente suscrita la oferta pública de suscripción, representado por 28.500.000 acciones, con un valor nominal de un euro cada una de ellas, todas ellas de una misma clase y serie, íntegramente suscritas y desembolsadas.

Desde dicha fecha, el capital social de GAM ha variado con motivo de los aumentos y reducciones de capital que a continuación se describen:

- a) En la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 25 de julio de 2007 se acordó ampliar el capital de GAM en 2.264.121 euros, mediante la emisión de 2.264.121 acciones de un valor nominal de un euro, cada una de ellas, de la misma clase y serie, representadas mediante anotaciones en cuenta. Las nuevas acciones emitidas fueron suscritas por Metotec, S.L. mediante la aportación de 396 participaciones de la entidad Vilatel, S.L. de su titularidad, pasando Metotec, S.L. a ser accionista significativo de la Sociedad. El efecto contable de esta ampliación de capital supuso la integración de dos nuevas filiales al Grupo GAM que consolidaban por el método de integración global desde la fecha de suscripción. Este acuerdo de ampliación de capital fue elevado a público mediante escritura otorgada el 30 de julio de 2007 ante el Notario de Madrid, D. Vicente de Prada Guaita, bajo el número 1.655 de su protocolo. La escritura resultó inscrita en el Registro Mercantil de Madrid y las acciones emitidas fueron admitidas a cotización en las Bolsas de Madrid, Valencia, Bilbao y Barcelona en fecha 16 de agosto de 2007.
  
- b) El Consejo de Administración de la Sociedad, haciendo uso de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas celebrada el día 22 de mayo de 2009, acordó en fecha 11 de febrero de 2010, ejecutar y llevar a efecto una ampliación del capital social en un importe nominal de 14.960.012 euros, con derecho de suscripción preferente, mediante la emisión de 14.960.012 nuevas acciones ordinarias de un euro de valor nominal cada una, con una prima de emisión total de 24.684.019,80 euros. La correspondiente escritura de ampliación de capital resultó inscrita en el Registro Mercantil de Madrid y las acciones emitidas con ocasión de dicha ampliación de capital fueron admitidas a cotización en las Bolsas de Madrid, Valencia, Bilbao y Barcelona con efectos a partir del 1 de abril de 2010.

- c) En la Junta General Ordinaria de Accionistas de 14 de junio de 2012 se acordó (i) reducir el capital de GAM en 10.516.550,59 euros, mediante la disminución del valor nominal de cada una de las 45.724.133 acciones de un valor nominal de un euro, cada una de ellas, hasta la cifra de setenta y siete céntimos de euro y (ii) reducir el capital de GAM en 30.635.169,11 euros, mediante la disminución del valor nominal de cada una de las 45.724.133 acciones de un valor nominal de setenta y siete céntimos de euro, cada una de ellas, hasta la cifra de diez céntimos de euro. Este acuerdo de reducción de capital fue elevado a público mediante escritura otorgada el 6 de julio de 2012 ante el Notario de Madrid, D. Carlos de Prada Guaita, bajo el número 683 de su protocolo. La escritura resultó inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en fecha 27 de julio de 2012, causando la inscripción 73ª en la hoja registral de la Sociedad.
- d) En el marco de la conversión de los Bonos emitidos por GAM y conforme se detalla en el apartado 21.1.4 siguiente del Documento de Registro de este Folleto, se han producido los aumentos de capital que se detallan en la tabla que se incluye a continuación. Dichos aumentos de capital han sido acordados en cada caso por el Consejo de Administración de la Sociedad, en ejecución del acuerdo de aumento de capital adoptado por la Junta General de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 18 de junio de 2013, a los efectos de permitir el ejercicio del derecho de conversión de los tenedores de los Bonos.

<b>Ventana de conversión</b>	<b>Fecha de otorgamiento de la escritura de aumento de capital</b>	<b>Nominal (en euros)</b>	<b>Prima de emisión total (en euros)</b>	<b>Fecha de inscripción en el Registro Mercantil</b>
<b>1ª Agosto 2014</b>	9 de septiembre de 2014	320.522,20	756.934,76	24 de septiembre de 2014
<b>2ª Septiembre 2014</b>	1 de octubre de 2014	168.251,60	404.943,67	7 de octubre de 2014
<b>3ª Octubre 2014</b>	5 de noviembre de 2014	1.008.983,30	1.434.455,47	17 de noviembre de 2014
<b>4ª Noviembre 2014</b>	1 de diciembre de 2014	792.151,60	886.676,86	18 de diciembre de 2014
<b>5ª Diciembre 2014</b>	12 de enero de 2015	33.443,80	31.629,49	3 de febrero de 2015
<b>6ª Enero 2015</b>	6 de febrero de	215.674,40	177.487,24	23 de febrero

	2015			de 2015
<b>7ª Febrero 2015</b>	2 de marzo de 2015	340.912,10	581.573,51	20 de marzo de 2015
<b>8ª Marzo 2015</b>	31 de marzo de 2015	336.115,10	721.172,45	8 de abril de 2015
<b>9ª Abril 2015</b>	4 de mayo de 2015	919.838	2.143.445,22	11 de mayo de 2015
<b>10ª Mayo 2015</b>	29 de mayo de 2015	275.734,70	592.718,01	26 de junio de 2015
<b>11ª Junio 2015</b>	1 de julio de 2015	220.116	385.618,16	17 de julio de 2015

Todas las acciones emitidas en virtud de los aumentos de capital referidas en el cuadro anterior tienen un valor nominal de diez céntimos de euro cada una de ellas, son de la misma clase y serie y están representadas mediante anotaciones en cuenta. Las acciones han sido admitidas a cotización en las Bolsas de Madrid, Valencia, Bilbao y Barcelona a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

- e) En fecha 29 de mayo de 2015, la Junta General de Accionistas de GAM aprobó tres aumentos de capital por compensación de créditos, por importe máximo (incluyendo nominal y prima) de: (i) 82.329.652,52 euros, (ii) 6.929.189,76 euros y (iii) 5.695.975,65 euros, respectivamente, con previsión de suscripción incompleta y delegando en el Consejo de Administración, al amparo de lo dispuesto en el artículo 297 de la Ley de Sociedades de Capital, las facultades necesarias para fijar las condiciones de dichos acuerdos de aumento de capital, que estaban sujetos, entre otras, a la condición de que se obtuviera la Homologación Judicial de los Acuerdos de Refinanciación descritos en los apartados 5.1.5 y 10.1 del Documento de Registro de este Folleto. Los créditos objeto de capitalización en cada uno de los referidos acuerdos de aumento de capital se describen en el apartado 3.4 de la Nota sobre las Acciones de este Folleto Informativo.

En fecha 28 de julio de 2015, cumplida la referida condición, el Consejo de Administración de la Sociedad, por el procedimiento escrito y sin sesión, al amparo de la delegación de facultades efectuada por la Junta General de Accionistas, acordó llevar a efecto la ejecución de los referidos acuerdos de aumento de capital y fijar los términos y condiciones de éstos en lo no expresamente previsto por la Junta General, que han supuesto la capitalización de aproximadamente 89.067 miles de euros de deuda, dando lugar a tres aumentos de capital sucesivos por importes de: (i)



20.756.161,70 euros de nominal (con una prima de emisión total de 61.573.490,82 euros); (ii) 494.106,20 euros de nominal (con una prima de emisión total de 548.011,84 euros); y (iii) 2.700.670,10 euros de nominal (con una prima de emisión total de 2.995.305,55 euros).

Con fecha 29 de julio de 2015 se elevaron a público los referidos acuerdos de aumento de capital adoptados por la Junta General y por el Consejo de Administración de la Sociedad, en virtud de la escritura otorgada ante el Notario de Madrid D. Carlos de Prada Guaita, con el número 837 de su protocolo. La escritura de aumento de capital ha resultado inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en fecha 5 de agosto de 2015, causando la inscripción 111ª en la hoja abierta a la Sociedad en dicho Registro.

A continuación se incluye la conciliación del número de acciones en circulación al principio y al final de los años 2012, 2013 y 2014, así como a principio del ejercicio 2015 y a 29 de julio de 2015, tras el cierre de la Reestructuración 2015.

	<b>A 31 de julio de 2015</b>	<b>A 1 de enero de 2015</b>	<b>A 1 de enero de 2014</b>	<b>A 1 de enero de 2013</b>	<b>A 1 de enero de 2012</b>
<b>Número de acciones en circulación</b>	331.550.941 acciones, de 0,10 euros de valor nominal	68.623.220 acciones, de 0,10 euros de valor nominal	45.724.133 acciones, de 0,10 euros de valor nominal	45.724.133 acciones, de 0,10 euros de valor nominal	45.724.133 acciones, de 1 euro de valor nominal

21.1.2 Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales características de esas acciones

Todas las acciones son representativas del capital social.

21.1.3 Número, valor contable y valor nominal de las acciones de la Sociedad en poder o en nombre de la propia Sociedad o de sus filiales

La última operación que la Sociedad notificó a la CNMV en relación con acciones propias se hizo el 23 de octubre de 2012, en cumplimiento del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre y la Circular 2/2007, de 19 de diciembre, al haber experimentado la autocartera una variación superior al 1%. La autocartera alcanzó un 1,846% del capital social.

A fecha de este Folleto la Sociedad posee 844.097 acciones propias en autocartera, representativas del 0,2546% del capital social, con un valor en libros de 7.390 miles de euros y un valor nominal de 84.409,70 euros. La disminución en el porcentaje que representa la autocartera respecto del porcentaje que ésta representaba a 23 de octubre de 2012 se debe a la dilución sufrida con motivo de: (i) las conversiones de Bonos que han tenido lugar durante los ejercicios 2014 y 2015, según se detalla en el apartado 21.1.4 del Documento de Registro de este Folleto; y (ii) el Aumento de Capital por compensación de créditos derivado de la Reestructuración 2015, conforme se describe en la Nota sobre las Acciones de este Folleto.

La Sociedad tiene suscrito un contrato de liquidez con la entidad Norbolsa para la gestión de las acciones propias de la Sociedad. Desde el 23 de octubre de 2012 y durante los ejercicios 2013, 2014 y hasta la fecha de este Folleto no ha habido movimientos de autocartera.

21.1.4 Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con warrants, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción

El 17 de julio de 2007, la Sociedad emitió bonos convertibles/canjeables en acciones de la Sociedad (los "**Bonos**" o los "**Bonos Convertibles**") por un importe máximo de 150.000 miles de euros y vencimiento a cinco años, de los cuales se suscribieron Bonos por importe nominal de 125.000 miles de euros. El tipo de emisión fue del 100% del valor nominal, sin prima de emisión. Los Bonos constituyen una serie única y están representados por títulos nominativos, inicialmente bajo la forma de un certificado global y están admitidos a negociación en Euro MTF Market Luxemburgo.

Los términos y condiciones originales de los Bonos fueron modificados en dos ocasiones, por primera vez en julio de 2012 y por segunda vez en julio de 2013, así como con ocasión de la Homologación Judicial de los Acuerdos de Refinanciación en el marco de la Reestructuración 2015, conforme se detalla en el apartado 5.1.5 del Documento de Registro de este Folleto.

Desde la fecha de emisión, la Sociedad ha llevado a cabo diversas recompras de Bonos para su amortización, conforme a lo previsto en los términos y condiciones de los Bonos en vigor en cada momento. El siguiente cuadro refleja el número de Bonos recomprados durante el periodo cubierto por la información

financiera histórica, su valor nominal, el precio de la recompra y el beneficio obtenido por la Sociedad con la recompra:

<b>(Cifras en miles de euros)</b>	<b>Nº Bonos</b>	<b>Nominal</b>	<b>Precio recompra</b>	<b>Beneficio</b>
<b>Año 2012</b>	583	33.902	7.605	26.297
<b>Año 2013</b>	224	13.026	2.605	10.421
<b>Total Recompras</b>	807	46.928	10.210	36.718

En fecha 31 de julio de 2014 dio comienzo el periodo de conversión de los Bonos previsto en los términos y condiciones, que se extenderá hasta la fecha de vencimiento final (conforme ésta ha resultado modificada como consecuencia de la Reestructuración 2015). De conformidad con la condición 7ª(a), la Sociedad deberá atender las notificaciones de conversión recibidas durante el periodo de conversión con una periodicidad mensual (cada una de ellas, una "**Ventana de Conversión**").

De acuerdo con lo previsto en los términos y condiciones de los Bonos, la Sociedad ha ido atendiendo con periodicidad mensual las solicitudes de conversión recibidas de los bonistas desde la 1ª Ventana de conversión (agosto de 2014), hasta la fecha de este Folleto, que incluye la 11ª Ventana de Conversión (junio de 2015), no habiéndose recibido solicitudes de conversión durante los meses de julio, agosto, septiembre y octubre (hasta la fecha de este Folleto), mediante la emisión de nuevas acciones a través de los aumentos de capital que se detallan en el apartado 21.1.1 del Documento de Registro de este Folleto. Como consecuencia de las referidas conversiones, se han amortizado 195 Bonos, de 50 mil euros de valor nominal cada uno de ellos, que representaban (con carácter previo a la Reestructuración 2015) un valor nominal conjunto de 9.750 miles de euros.

Tal y como se ha indicado en el apartado 5.1.5 del Documento de Registro de este Folleto, tras las referidas recompras para su amortización y conversiones de Bonos en acciones, quedan en circulación a la fecha de este Folleto 25 Bonos cuyo importe en libros asciende a 410 mil euros tras la Reestructuración 2015.

Asimismo, está prevista la emisión de los Warrants en los términos descritos en el apartado 10.1 del Documento de Registro de este Folleto.

21.1.5 Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital

En la Junta General de Accionistas celebrada el 29 de mayo de 2015, se delegó en el Consejo de Administración la facultad de aumentar, en una o en varias veces, el capital social, incluso con la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente, en los términos previstos en el artículo 297.1.b) de la Ley de Sociedades de Capital, dejando sin efecto, en la parte no utilizada, la autorización concedida a tal fin, en la Junta General de Accionistas de 30 de junio de 2014.

El aumento de capital debería llevarse a efecto, en su caso, dentro de un plazo no superior a cinco años desde la fecha de adopción del acuerdo, en una o varias veces y hasta el importe nominal máximo legalmente permitido, mediante la emisión de nuevas acciones ordinarias, rescatables o de cualquier otro tipo de las permitidas por la legislación aplicable, con o sin prima de emisión, consistiendo el contravalor en aportaciones dinerarias.

21.1.6 Información sobre cualquier capital de cualquier miembro del grupo que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones, incluidas las personas a las que se dirigen esas opciones

GAM no ha otorgado ninguna opción de compra o suscripción que esté vigente sobre acciones de la Sociedad.

21.1.7 Evolución del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el período cubierto por la información financiera histórica

El capital social de GAM ha sufrido las siguientes variaciones desde el 1 de enero de 2012 y hasta la fecha de este Folleto:

	<b>Nominal (en euros)</b>	<b>Prima de emisión de acciones (en euros)</b>	<b>Acciones emitidas</b>	<b>Nº de acciones resultante</b>	<b>Nominal unitario (en euros)</b>	<b>Capital Resultante (en euros)</b>
Reducción nominal de las acciones 11/07/2012	(41.151.719,70)	-	-	45.724.133	0,1	4.572.413,30

Ampliación de capital 9/09/2014	320.522,20	756.934,76	3.205.222	48.929.355	0,1	4.892.935,50
Ampliación de capital 1/10/2014	168.251,60	404.943,67	1.682.516	50.611.871	0,1	5.061.187,10
Ampliación de capital 5/11/2014	1.008.983,30	1.434.455,47	10.089.833	60.701.704	0,1	6.070.170,40
Ampliación de capital 1/12/2014	792.151,60	886.676,86	7.921.516	68.623.220	0,1	6.862.322
Ampliación de capital 12/01/2015	33.443,80	31.629,49	334.438	68.957.658	0,1	6.895.765,80
Ampliación de capital 06/02/2015	215.674,40	177.487,24	2.156.744	71.114.402	0,1	7.111.440,20
Ampliación de capital 02/03/2015	340.912,10	581.573,51	3.409.121	74.523.523	0,1	7.452.352,30
Ampliación de capital 31/03/2015	336.115,10	721.172,45	3.361.151	77.884.674	0,1	7.788.467,40
Ampliación de capital 04/05/2015	919.838	2.143.445,22	9.198.380	87.083.054	0,1	8.708.305,40
Ampliación de capital 29/05/2015	275.734,70	592.718,01	2.757.347	89.840.401	0,1	8.984.040,10
Ampliación de capital 01/07/2015	220.116	385.618,16	2.201.160	92.041.561	0,1	9.204.156,10
Ampliación de capital 29/07/2015	23.950.938	65.116.808,21	239.509.380	331.550.941	0,1	33.155.094,10

## 21.2 Estatutos y escritura de constitución

### 21.2.1 Descripción del objeto social y fines de la Sociedad y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución

La Sociedad tiene por objeto social el contenido en el apartado 5.1.1 del Documento de Registro de este Folleto.

Los estatutos de la Sociedad vigentes a fecha de este Folleto, pueden encontrarse en el domicilio social de la Sociedad, y publicados en la página web de GAM ([www.gamrentals.com](http://www.gamrentals.com)).

21.2.2 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno de la Sociedad relativa a los miembros del órgano de administración, de gestión y de supervisión

➤ Estatutos

Los Estatutos de GAM establecen lo siguiente:

- La Sociedad será regida y administrada por un Consejo de Administración compuesto por un número mínimo de cinco miembros y un máximo de once, cuya fijación corresponderá a la Junta General. La Junta General de Accionistas celebrada el día 29 de mayo de 2015 fijó el número de consejeros en siete.
- Se procurará que al menos un tercio de los miembros del Consejo de Administración sean consejeros independientes.
- Los consejeros ejercerán su cargo por un periodo de cuatro años, plazo que deberá ser igual para todos ellos, sin perjuicio de su reelección. Los consejeros deberán abstenerse de desarrollar actividades por cuenta propia o cuenta ajena que entrañen una competencia efectiva, sea actual o potencial, con la Sociedad o que, de cualquier otro modo, le sitúen en un conflicto permanente con los intereses de la Sociedad.
- El Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, nombrará de su seno al Presidente y, si así lo acuerda, podrá nombrar a uno o varios Vicepresidentes. También designará, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, a la persona que deba ejercer el cargo de Secretario y, si así lo acuerda, a un Vicesecretario. El Secretario y, en su caso, el Vicesecretario, podrán ser o no Consejeros. En este último caso tendrán voz pero no voto.
- Salvo que la Ley establezca una mayoría superior, los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los consejeros concurrentes a la sesión.

- El cargo de consejero será retribuido. La retribución de los consejeros en su condición de tales se detalla en el apartado 15.1.1 del Documento de Registro de este Folleto.
- El Consejo de Administración podrá designar de su seno, con el voto favorable de dos tercios de sus miembros, (i) uno o más consejeros delegados y/o (ii) una Comisión Ejecutiva formada por un mínimo de tres y un máximo de cinco miembros y/o (iii) una o más comisiones o comités con funciones consultivas o asesoras, sin perjuicio de los apoderamientos que pueda conferir a cualquier persona. La Sociedad tendrá una Comisión de Auditoría y una Comisión de Nombres y Retribuciones.

El Consejo de Administración no ha constituido hasta el momento una Comisión Ejecutiva.

➤ Reglamento del Consejo de Administración

El Consejo de Administración de GAM, en su reunión de fecha 3 de mayo de 2006, aprobó el Reglamento del Consejo de Administración y fue inscrito en el Registro Mercantil el 25 de septiembre de 2006. Con posterioridad a su aprobación, el Reglamento del Consejo de Administración ha sido modificado en sucesivas ocasiones, siendo la última modificación la aprobada por el Consejo de Administración en su reunión de fecha 20 de abril de 2015.

El contenido básico del Reglamento del Consejo de Administración tiene por objeto determinar los principios de actuación del Consejo de Administración de la Sociedad y de las comisiones de éste, las reglas básicas de su organización y funcionamiento, y las normas de conducta de sus miembros, así como su régimen de supervisión y control, con el fin de alcanzar el mayor grado de eficiencia posible y optimizar su gestión, siendo los aspectos más relevantes los siguientes:

- El Consejo de Administración desempeñará sus funciones con unidad de propósito e independencia de criterio, dispensando el mismo trato a todos los accionistas que se hallen en la misma posición y guiado por el interés de la Sociedad, entendido como hacer máximo, de forma sostenida, el valor económico de la empresa.

- El Consejo velará para que en sus relaciones con los grupos de interés la Sociedad respete las leyes y reglamentos; cumpla de buena fe sus obligaciones y contratos; respete los usos y buenas prácticas propias de los sectores y territorios donde ejerza su actividad; y observe aquellos principios adicionales de responsabilidad social que la Sociedad decida aceptar voluntariamente. Al Consejo de Administración le corresponde la realización de cuantos actos de gestión, representación y control sean necesarios o convenientes para la consecución del objeto y fin sociales previstos en los Estatutos.
- En el desempeño de las funciones el Consejo de Administración en su conjunto o cualquiera de sus miembros estarán sometidos a tal fin a cuantos mecanismos de supervisión sean necesarios para garantizar el control de las decisiones de sus miembros, y su conformidad con el interés social. Del cumplimiento de esta obligación responderá ante la Junta General.
- La delegación de facultades en favor de uno o varios miembros del Consejo no priva a este último de la competencia orgánica reconocida por la Ley y los Estatutos sociales.
- El Consejo de Administración está facultado, dentro de los límites legales y estatutarios o los expresamente establecidos en este Reglamento, para: (a) proceder al nombramiento de Consejeros por cooptación, en caso de vacantes hasta que se reúna la primera Junta General (si la vacante se produjera una vez convocada la Junta General y antes de su celebración, el Consejo de Administración podrá designar un consejero hasta la celebración de la siguiente Junta General); (b) aceptar la dimisión de Consejeros; (c) designar, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, al Presidente, Vicepresidentes, Secretario y Vicesecretario del Consejo de Administración y acordar su cese; (d) delegar facultades en cualquiera de sus miembros, en los términos y con las limitaciones establecidas por la Ley y los Estatutos, y su revocación; (e) nombrar y destituir los Consejeros que hayan de formar las distintas Comisiones previstas por este Reglamento; (f) formular las cuentas anuales y presentarlas a la Junta General; (g) presentar los informes, incluido un Informe Anual sobre Gobierno Corporativo y propuestas de acuerdos que, conforme a lo previsto en la Ley y los Estatutos Sociales, debe elaborar el Consejo de Administración para el conocimiento y la aprobación, en su caso, por la Junta General; (h) determinar las políticas y estrategias generales de la Sociedad; (i) elaborar su propia organización y



funcionamiento; (j) nombrar y destituir a los consejeros delegados y a los directivos que tuvieran dependencia del Consejo o de alguno de sus miembros, así como el establecimiento de las condiciones de sus contratos; (k) modificar el Reglamento; (l) desempeñar las facultades que la Junta General haya concedido al Consejo de Administración -que podrá delegar si lo prevé de forma expresa el acuerdo de la Junta General- así como (m) las restantes facultades que este Reglamento le otorga.

- El Consejo de Administración es asimismo titular de la representación orgánica de la Sociedad en los términos legal y estatutariamente establecidos. La delegación o atribución de tal poder de representación en favor de uno o varios Consejeros obliga a estos últimos a notificar al Consejo cuantos actos realicen en ejecución de dicho poder y que excedan de la ordinaria administración.
- Corresponderán al Consejo, como núcleo de su misión, la aprobación de la estrategia de la Sociedad y de la organización precisa para su puesta en práctica, así como la supervisión y control de que la Dirección cumple los objetivos marcados y respeta el objeto e interés social de la Sociedad.
- Se procurará que el número de consejeros ejecutivos sea el mínimo imprescindible, y que los consejeros externos representen una amplia mayoría del Consejo. Al menos dos de los consejeros serán consejeros independientes y se procurará que el número de consejeros independientes represente un tercio de los miembros del Consejo.
- Dentro de los consejeros externos, se procurará que la relación entre el número de consejeros dominicales y el de independientes refleje la proporción existente entre el capital de la Sociedad representado en el Consejo y el resto del capital. Sin embargo, este criterio de proporcionalidad estricta podrá atenuarse, de manera que el peso de los dominicales sea mayor que el que correspondería al porcentaje total del capital que representen, en particular cuando en la Sociedad exista una pluralidad de accionistas representados en el Consejo, y que éstos no tengan vínculos entre sí.
- Los consejeros designados por cooptación ejercerán su cargo hasta la fecha de reunión de la primera Junta General, salvo que en ella la Junta General ratifique su nombramiento. Sin perjuicio de lo anterior, cuando la vacante se

produzca una vez convocada la Junta General y antes de su celebración, el consejero así designado por cooptación podrá ejercer su cargo hasta la celebración de la siguiente Junta General.

- Los consejeros deberán ser personas que, además de cumplir los requisitos legales y estatutarios que el cargo exige, gocen de reconocido prestigio y posean los conocimientos y experiencia profesionales adecuados al ejercicio de sus funciones.
- Los consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los casos siguientes: (i) cuando los consejeros internos cesen en los puestos ejecutivos ajenos al Consejo a los que estuviese vinculado su nombramiento como consejero. Quedan exceptuados aquellos supuestos en los que el Consejo de Administración, a propuesta razonada de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, estime que concurren causas que justifican la permanencia del consejero en su puesto; (ii) cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos y (iii) cuando resulten gravemente amonestados por la Comisión de Auditoría, por haber infringido sus obligaciones como consejeros.
- En el desempeño de sus funciones, el consejero obrará con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal, cumpliendo con las obligaciones derivadas del deber general de diligencia y lealtad previstos en la normativa aplicable, así como la obligación de evitar conflictos de intereses entre él mismo y sus familiares más directos, y la Sociedad, comunicando en todo caso su existencia, de no ser evitables, al Consejo de Administración.
- En sus relaciones con los accionistas, el Consejo de Administración aplicará el principio de paridad de trato y abrirá los cauces necesarios para un intercambio regular de información con comités o grupos de accionistas que será plenamente respetuosa con la normativa de abuso de mercado. Tratándose de accionistas institucionales, el Consejo de Administración establecerá mecanismos que permitan el intercambio regular de información en materias tales como estrategia de inversiones, evaluación de resultados, composición del propio Consejo de Administración y eficiencia de la gestión, sin que tal información pueda en ningún caso crear situaciones de privilegio o atribuir ventajas especiales respecto de los demás accionistas.

Asimismo, adoptará cuantas medidas estime oportunas para asegurarse de que la Junta General ejerza las funciones que le son propias.

- El Consejo determinará la remuneración de cada consejero por sus funciones de supervisión, control y adopción de decisiones sustanciales (en su "condición de tales") y, en su caso, por el desempeño de funciones ejecutivas. La distribución de la remuneración acordada por el Consejo deberá ser acorde, en todo caso, con lo previsto en los estatutos sociales y en la política de remuneraciones de los consejeros aprobada por la Junta General.
- El Consejo de Administración aprobará también, con el voto favorable de las dos terceras partes de sus miembros, los contratos que deben suscribirse con ocasión del nombramiento o reelección del consejo delegado o la atribución de funciones ejecutivas en virtud de otro título a cualquier consejero. En este contrato se detallarán todos los conceptos por los que el consejero pueda obtener una retribución por el desempeño de funciones ejecutivas, incluyendo, en su caso, la eventual indemnización por cese anticipado en dichas funciones y las cantidades a abonar por la Sociedad en concepto de primas de seguro o de contribución a sistemas de ahorro. El consejero no podrá percibir retribución alguna por el desempeño de funciones ejecutivas cuyas cantidades o conceptos no estén previstos en el contrato.

➤ Comisiones

El Reglamento del Consejo de Administración prevé la posibilidad de constituir las siguientes Comisiones: Comisión Ejecutiva, Comisión de Auditoría y Comisión de Nombramiento y Retribuciones.

En el apartado 16.3 del Documento de Registro de este Folleto se contiene una descripción de la composición y de las funciones asignadas a la Comisión de Auditoría y a la Comisión de Nombramiento y Retribuciones.

➤ Reglamento Interno de Conducta

El Consejo de Administración de GAM, en su sesión celebrada el 3 de mayo de 2006, aprobó un Reglamento Interno de Conducta que contiene las normas de actuación en relación con los valores emitidos por GAM que se negocien en mercados organizados. Dicho reglamento fue modificado por el Consejo de

Administración de la Sociedad, en su reunión celebrada el día 25 de febrero de 2009.

El Reglamento Interno de Conducta está depositado en los registros de la CNMV y puede consultarse en su página web ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) así como en la página web de la Sociedad ([www.gamrentals.com](http://www.gamrentals.com)). Dicho Reglamento contiene, entre otros aspectos, reglas sobre confidencialidad de la información, operaciones de las personas incluidas en su ámbito, política de autocartera, comunicaciones de hechos relevantes y conflictos de interés.

#### 21.2.3 Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes

Véase el apartado 4.5 de la Nota sobre las Acciones de este Folleto.

#### 21.2.4 Descripción de qué se debe hacer para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más exigentes que las que requiere la ley

Las modificaciones de los derechos de los titulares de las acciones requerirán la oportuna modificación estatutaria, que, en caso de afectar a una sola parte de las acciones y suponer un trato discriminatorio entre las mismas, deberá ser aprobado por la mayoría de las acciones afectadas. Los Estatutos Sociales de GAM no recogen especialidad alguna en este particular respecto a lo establecido por la Ley de Sociedades de Capital.

#### 21.2.5 Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión

De acuerdo con los Estatutos Sociales, las Juntas Generales serán convocadas por el Consejo de Administración, mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil o en uno de los diarios de mayor circulación en España, en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en la página web de la Sociedad, por lo menos un mes antes de la fecha fijada para su celebración, o, en su caso, en cualquier otra forma y plazo que establezca la legislación vigente.

Asimismo, el Consejo de Administración deberá convocar Junta General de accionistas cuando lo solicite, por requerimiento notarial, un número de accionistas titular de, al menos, un tres por ciento del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la Junta General. En este caso, la Junta General deberá ser convocada para su celebración dentro de los dos meses siguientes a la fecha en que se hubiere requerido notarialmente a los administradores para convocarla, debiendo incluirse necesariamente en el orden del día los asuntos que hubiesen sido objeto de solicitud.

La Junta General Ordinaria se reunirá necesariamente dentro del primer semestre de cada ejercicio, para censurar la gestión social, aprobar las cuentas anuales y resolver sobre la aplicación del resultado, sin perjuicio de su competencia para tratar y acordar sobre cualquier otro asunto que figure en el orden del día. La Junta General Extraordinaria podrá convocarse con sólo quince días de antelación en los casos y de acuerdo con los requisitos previstos legalmente.

A partir del momento de la convocatoria de la Junta General Ordinaria de accionistas, aquellos accionistas que representen, al menos, un tres por ciento del capital social, podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de la Junta General Ordinaria incluyendo puntos adicionales en el orden del día, siempre que los nuevos puntos vayan acompañados de una justificación o, en su caso, de una propuesta de acuerdo justificada. Este derecho deberá ejercitarse mediante notificación fehaciente que deberá recibirse en el domicilio social dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la convocatoria. El complemento a la convocatoria deberá publicarse como mínimo con quince días de antelación a la fecha establecida para la reunión de la Junta General Ordinaria en primera convocatoria y en los mismos medios en los que se hubiera hecho pública la convocatoria inicial.

Asimismo, los accionistas que representen, al menos, un tres por ciento del capital social podrán, dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la convocatoria de la Junta General, Ordinaria o Extraordinaria, presentar propuestas fundamentadas de acuerdo sobre asuntos ya incluidos o que deban incluirse en el orden del día de la Junta General convocada. La Sociedad asegurará la difusión de estas propuestas de acuerdo, y de la documentación que en su caso se adjunte, en su página web, desde el momento en que se reciban y de forma ininterrumpida.

Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona. La representación deberá conferirse y notificarse a la Sociedad por escrito o por medios electrónicos conforme a los sistemas que establezca la Sociedad para la notificación electrónica del nombramiento, y con los requisitos formales, necesarios y proporcionados determinados por ésta para garantizar la identificación del accionista y del representante o representantes designados.

En cualquier caso, tanto para los supuestos de representación voluntaria como para los de representación legal, no se podrá tener en la Junta General más que un representante.

La representación es siempre revocable, debiendo documentarse y comunicarse por los mismos medios por los que haya sido conferida. No obstante lo anterior, la asistencia personal a la Junta General del representado tendrá valor de revocación, excepto en aquellos casos en que la representación se otorgue por un intermediario fiduciario a favor de uno o varios titulares indirectos referidos a continuación.

Por su parte, tanto los Estatutos Sociales como el Reglamento de la Junta General regulan el supuesto de solicitud pública de representación previsto en el artículo 186 de la Ley de Sociedades de Capital, a cuyos efectos establecen que el documento en que conste el poder deberá contener o llevar adjunto el orden del día, así como la solicitud de instrucciones para el ejercicio del derecho de voto y la indicación del sentido en que votará el representante en caso de que no se impartan instrucciones precisas. Se entenderá que ha habido solicitud pública cuando una misma persona ostente la representación de más de tres accionistas.

El representante podrá tener la representación de más de un accionista, sin limitación en cuanto al número de accionistas representados. Cuando un representante tenga representaciones de varios accionistas, podrá emitir votos de signo distinto en función de las instrucciones dadas por cada accionista.

Las entidades que aparezcan legitimadas como accionistas en virtud del registro contable de las acciones pero que actúen por cuenta de diversas personas, podrán en todo caso fraccionar el voto y ejercitarlo en sentido divergente en cumplimiento de instrucciones de voto diferentes, si así las hubieran recibido. Estas entidades intermediarias podrán delegar el voto a cada uno de los titulares

indirectos o a terceros designados por éstos, sin que pueda limitarse el número de delegaciones otorgadas.

El Reglamento de la Junta General fue aprobado en la reunión de la Junta General de accionistas celebrada el 3 de mayo de 2006 e inscrito en el Registro Mercantil el 25 de septiembre de 2006. Fue modificado en la reunión de la Junta General de accionistas celebrada el 29 de mayo de 2015, y puede consultarse en la página web de la Sociedad.

21.2.6 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno de la Sociedad que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control de la Sociedad

No existen disposiciones estatutarias vigentes en la fecha de este Folleto, ni en reglamentos internos que tengan por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio de control en la Sociedad.

21.2.7 Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamentos internos, en su caso, que rija el umbral de participación por encima del cual deba revelarse la participación del accionista

No existe ninguna disposición en los Estatutos Sociales por la que se obligue a los accionistas con una participación significativa a revelar esta circunstancia, sin perjuicio de las exigencias establecidas por la normativa vigente y, en particular por el Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre.

21.2.8 Descripción de las condiciones impuestas por las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley

Las modificaciones del capital de la Sociedad se someten a la regulación general establecida en la Ley de Sociedades de Capital.

## **22. CONTRATOS IMPORTANTES**

Sin perjuicio de lo indicado en el apartado 5.2.3 del Documento de Registro de este Folleto en relación con el contrato de opción de venta suscrito en fecha 2 de octubre de 2013 por las filiales del Grupo denominadas Grupo Internacional

de Inversiones en Maquinaria GAM, S.A. y GAM España Servicios de Maquinaria, S.L.U., y de lo ya mencionado a lo largo del presente Folleto en relación con los Acuerdos de Refinanciación suscritos en el marco de la Reestructuración 2015, la Sociedad entiende que no existe ningún contrato al margen de los celebrados en el curso de su actividad ordinaria cuya evolución tenga, individualmente, una importancia significativa para la situación financiera o comercial del Grupo GAM.

### **23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS**

**23.1 Cuando se incluya en el Documento de Registro una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga en el Emisor. Si el informe se presenta a petición del Emisor, una declaración a ese efecto de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del Documento de Registro**

No aplicable.

**23.2 En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el Emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el Emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información**

No aplicable.

### **24. DOCUMENTOS PARA CONSULTA**

Durante el período de validez de este Folleto, pueden inspeccionarse, en los lugares que se indican a continuación, los siguientes documentos (o copias de los mismos).



#### **24.1 Estatutos, Reglamentos y la escritura de constitución de la Sociedad**

Los Estatutos Sociales, el Reglamento de la Junta General de Accionistas, el Reglamento del Consejo de Administración y el Reglamento Interno de Conducta de GAM están a disposición del público y pueden ser consultados en el domicilio de la Sociedad (Madrid, C/ Zurbarán, 9, local derecha). Dicha información puede ser consultada también en la página web de la Sociedad ([www.gamrentals.com](http://www.gamrentals.com)) y, en el caso del Reglamento Interno de Conducta de GAM, también en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)).

La escritura de constitución de GAM está a disposición del público y puede ser consultada en el domicilio social de la Sociedad antes indicado.

#### **24.2 La información financiera histórica de la Sociedad**

La información financiera histórica de GAM consistente en los estados financieros individuales de la Sociedad y consolidados del Grupo GAM auditados correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014 está a disposición del público y puede ser consultada en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) y en la página web de la Sociedad ([www.gamrentals.com](http://www.gamrentals.com)).

#### **24.3 La información periódica de la Sociedad**

La información financiera periódica de la Sociedad correspondiente al primer semestre del ejercicio 2015, así como cualquier otra información financiera periódica de GAM están a disposición del público y pueden ser consultadas tanto en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) como en la página web de la Sociedad ([www.gamrentals.com](http://www.gamrentals.com)).

#### **24.4 Otros documentos**

El apartado 5.1.5 del Folleto Informativo que se verificó ante la CNMV el 19 de mayo de 2006, el IAGC 2014 y el Informe Anual sobre Remuneraciones de los Consejeros de la Sociedad relativo al ejercicio 2014, los cuales se han incorporado a este Documento de Registro por referencia, están a disposición

del público en la página web de la Sociedad ([www.gamrentals.com](http://www.gamrentals.com)) y en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)).

## **25. INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES**

La información sobre la cartera de la Sociedad no se incluye, ya que todas las compañías participadas, directa o indirectamente, por GAM pertenecen al Grupo consolidado de la Sociedad a fecha de este Folleto.

### **III. NOTA SOBRE LAS ACCIONES (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) 809/2004 DE LA COMISIÓN EUROPEA, DE 29 DE ABRIL DE 2004)**

#### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

##### **1.1 Personas que asumen la responsabilidad del contenido del Documento de Registro**

D. Pedro Luis Fernández Pérez, con D.N.I. número 09.375.182-Z, a efectos de lo dispuesto en el artículo 28.3 de la Ley del Mercado de Valores, en su calidad de Consejero Delegado y Presidente del Consejo de Administración de GAM y especialmente facultado por acuerdo del Consejo de Administración adoptado por el procedimiento escrito y sin sesión, siendo la fecha de recepción del último voto el 28 julio de 2015, en nombre y representación de la Sociedad, asume la responsabilidad por el contenido de esta Nota sobre las Acciones (la "**Nota sobre las Acciones**"), cuyo formato se ajusta al Anexo III del Reglamento (CE) nº 809/2004, de la Comisión, de 29 de abril de 2004 y que junto con el Documento de Registro del Emisor y con la Nota de Síntesis, forma parte de este Folleto Informativo de admisión a cotización de las acciones de la Sociedad.

##### **1.2 Declaración de Responsabilidad**

D. Pedro Luis Fernández Pérez, en nombre y representación de la Sociedad, declara, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, que la información contenida en esta Nota sobre las Acciones del Folleto es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

#### **2. FACTORES DE RIESGO**

Véase la Sección II "Factores de Riesgo" del presente Folleto Informativo.

#### **3. INFORMACIÓN ESENCIAL**

##### **3.1. Declaración sobre el capital circulante**

Con la información disponible hasta la fecha, GAM considera que el capital circulante del que disponen en la actualidad las sociedades pertenecientes al Grupo GAM, y teniendo en cuenta lo que se espera generar en los próximos meses,

será suficiente para cubrir las necesidades operativas y de negocio del Grupo durante los próximos doce (12) meses.

A 31 de diciembre de 2014 y a 30 de junio de 2015 GAM tenía un fondo de maniobra operativo negativo, tal y como se indica en el apartado 10.2 del Documento de Registro de este Folleto, debido fundamentalmente a que a dichas fechas GAM no cumplía los *covenants* asumidos bajo los acuerdos de financiación en vigor con carácter previo a la Reestructuración 2015. Esto determinó que a 31 de diciembre de 2014 GAM tuviera que reclasificar la mayor parte de su pasivo no corriente, tal y como se ha indicado en los apartados 20.1 y 20.6 del Documento de Registro de este Folleto. Con el cierre de la Reestructuración 2015, producido en fecha 29 de julio de 2015, el calendario de vencimientos de la deuda financiera de GAM se traslada al largo plazo, por lo que se espera que a corto plazo el fondo de maniobra recupere valores positivos.

### **3.2. Capitalización y endeudamiento**

A continuación se detallan los recursos propios y endeudamiento del Grupo GAM a 29 de julio de 2015, fecha de cierre de la Reestructuración 2015:

<b>Cifras Consolidadas en miles de Euros</b>	<b>29 de julio de 2015</b>
<b>DEUDA CORRIENTE</b>	<b>41.436</b>
Deuda no garantizada / no asegurada	7.450
Acreeedores y otras cuentas a pagar	33.987
<b>DEUDA NO CORRIENTE (excluyendo el importe corriente de la deuda a largo plazo)</b>	<b>188.260</b>
Deuda garantizada <sup>127</sup>	5.504
Deuda no garantizada / no asegurada	180.217
Otras cuentas a pagar	2.539
<b>TOTAL DEUDA</b>	<b>229.696</b>
<b>Cifras Consolidadas en miles de Euros</b>	<b>29 de julio de 2015</b>
<b>FONDOS PROPIOS</b>	
Capital social	33.155 <sup>128</sup>

<sup>127</sup> Garantías reales hipotecarias otorgadas por el Grupo GAM en favor de las Entidades Financiadoras, en garantía del cumplimiento las obligaciones del Grupo derivadas de los Acuerdos de Refinanciación suscritos en el marco de la Reestructuración 2015, tal y como más adelante se detallan en este apartado 3.2 de la Nota sobre las Acciones.

Prima emisión	73.155
Ganancias Acumuladas	-90.060
Acciones y participaciones en patrimonio propias	-7.390
Intereses Minoritarios	979
<b>TOTAL FONDOS PROPIOS</b>	<b>9.839</b>
<b>TOTAL</b>	<b>239.535</b>

A continuación se detallan las partidas de liquidez y endeudamiento financiero del Grupo GAM a 29 de julio de 2015, fecha de cierre de la Reestructuración 2015:

<b>Cifras Consolidadas en miles de Euros</b>	<b>29 de julio de 2015</b>
Efectivo	4.019
Equivalentes al efectivo	-
Valores negociables	-
<b>LIQUIDEZ</b>	<b>4.019</b>
<b>CUENTAS FINANCIERAS POR COBRAR</b>	<b>-</b>
Deuda bancaria corriente	1.085
Otras deudas financieras corrientes	1.129
<b>DEUDA FINANCIERA CORRIENTE</b>	<b>2.214</b>
<b>DEUDA FINANCIERA NETA CORRIENTE</b>	<b>-1.085</b>
Deuda bancaria no corriente	159.839
Obligaciones emitidas	410
Otras deudas financieras no corrientes	25.050
<b>DEUDA FINANCIERA NO CORRIENTE</b>	<b>185.299</b>
<b>DEUDA FINANCIERA NETA</b>	<b>183.494</b>

La deuda garantizada, por importe de 5.504 miles de euros, está garantizada mediante garantía real de hipoteca sobre los inmuebles que a continuación se relacionan. Dichas garantías hipotecarias han sido otorgadas por el Grupo GAM en favor de las Entidades Financiadoras, en garantía del cumplimiento las obligaciones del Grupo derivadas de los Acuerdos de Refinanciación suscritos en el marco de la Reestructuración 2015:

<sup>128</sup> La cifra exacta del capital social de la Sociedad es de 33.155.094,10 euros, tal y como se indica en el apartado 21.1 del Documento de Registro de este Folleto.

Tipo de inmueble	Localización
Nave industrial	Parcelas M13 y M14 del polígono industrial Santovenia de la Valdoncina, León.
Nave industrial	Polígono industrial Asegra Parc 13B, Peligros, Granada.
Parcelas	Area Industrial de Piñeres de Pria, parcelas 16,17, 18 y 19, Llanes, Asturias.
Parcela	Parcela Industrial 1,1,1 en plan sectorización 1,1,1 San Juan de Outeiro de Rei, Lugo.
Vivienda	Polígono industrial Los Cerecillos, parcela 18, Almensilla, Sevilla.
Nave industrial	Polígono industrial Costa Vella, parcela 9, Sector 1, Santiago Compostela, La Coruña.
Nave industrial	Polígono industrial Vilar do Colo Parc, T-4, Cabañas, La Coruña.
Nave industrial	Polígono industrial Las Eras Altas s/n, Manzana E-1, parcela 13, Las Eras – Arico, Tenerife.

Adicionalmente, la referida deuda se encuentra garantizada mediante garantía real de prenda de primer rango otorgada por Grupo Internacional de Inversiones en Maquinaria, S.A.U. y Servicios de Maquinaria, S.L.U. a favor de las Entidades Financiadoras sobre la totalidad de acciones de GAM Alquiler Perú, S.A.C. de su titularidad, representativas conjuntamente del 75% del capital social de esta última; así como mediante garantía personal otorgada por las filiales del Grupo GAM que se relacionan en el apartado 7.2 del Documento de Registro de este Folleto, a excepción de GAM Alquiler Perú, S.A.C.

La información ha sido preparada de acuerdo a las NIIF-UE, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo.

En el apartado 10 del Documento de Registro de este Folleto se describe en detalle la composición y características de la financiación externa del Grupo y, en particular, de la deuda objeto de la Reestructuración 2015.

Sin perjuicio de lo anterior, se deja constancia de que en la preparación de los estados financieros contenidos en este apartado 3.2 de la Nota sobre las Acciones, GAM no ha tenido en cuenta los siguientes aspectos contables derivados de la Reestructuración 2015, que serán contabilizados por la Sociedad y quedarán debidamente reflejados en los estados financieros intermedios correspondientes al periodo de 3 meses cerrado a 30 de septiembre de 2015, que se harán públicos, de conformidad con y en los plazos previstos por la normativa en vigor aplicable a GAM. Se deja constancia de que los datos que se proporcionan a continuación son estimaciones realizadas por la Sociedad, a

expensas de los resultados definitivos en los que GAM está trabajando, si bien el Emisor no estima que se produzcan diferencias contables significativas respecto de ninguno de ellos.

a) La Capitalización

De conformidad con lo previsto en este Folleto, la Capitalización llevada a cabo en el marco de la Reestructuración 2015 ha dado lugar a la emisión de 239.509.380 nuevas acciones de GAM. La fecha de referencia para la valoración de los instrumentos de capital emitidos conforme a la normativa en vigor ha sido el 29 de julio de 2015, fecha de efectividad de la Reestructuración 2015. A esa fecha, el valor de cotización de la acción de GAM era de 0,31 euros, resultando por tanto resulta una prima de 0,21 euros/acción sobre el valor nominal de la acción de GAM, que es de 0,10 euros. La diferencia entre el importe de deuda capitalizada, que asciende, aproximadamente, a 89.067 miles de euros y el valor de las acciones emitidas, que asciende aproximadamente a 74.248 miles de euros (importe nominal más prima de emisión) dará lugar a un ingreso financiero de, aproximadamente, 15.000 miles de euros que, conforme a lo indicado, se contabilizará y quedará debidamente reflejado en los estados financieros intermedios correspondientes al periodo de 3 meses cerrado a 30 de septiembre de 2015.

b) Deuda objeto de la Reestructuración 2015

Como consecuencia de la Reestructuración 2015 la Sociedad ha realizado el análisis de los distintos tramos de deuda, esto es, de los Tramos A, B y C, con objeto de definir el tratamiento contable de la misma. De esta valoración ha resultado que la deuda afecta al Tramo A debe contabilizarse como "deuda antigua" mientras que la deuda regulada bajo los Tramos B y C deben tener la consideración contable de "deuda nueva". En consecuencia, la Sociedad ha valorado la deuda asociada a los Tramos B y C a valor de mercado conforme a la normativa vigente, estimando que de ello se derivará un ingreso financiero con un impacto en la cuenta de resultados de, aproximadamente, 6 millones de euros. Conforme a lo indicado, dicho impacto será debidamente contabilizado y quedará reflejado en los estados financieros intermedios correspondientes al periodo de 3 meses cerrado a 30 de septiembre de 2015.

c) Tramo C de la deuda objeto de la Reestructuración 2015

El Tramo C de la deuda refinanciada bajo el Contrato de Refinanciación tiene carácter participativo y convertible en acciones, por lo que esta deuda lleva asociada un derivado implícito. A fecha de este Folleto la Sociedad está valorando el impacto de dicho derivado, así como la desdotación de los efectos contables de aquellos derivados que estaban asociados a la deuda de GAM con carácter previos a la Reestructuración 2015, siendo el efecto neto estimado un gasto financiero de, aproximadamente, 2.000 miles de euros. Conforme a lo indicado, dicho impacto será debidamente contabilizado y quedará reflejado en los estados financieros intermedios correspondientes al periodo de 3 meses cerrado a 30 de septiembre de 2015.

d) Gastos asociados a los procesos de la Reestructuración 2015

El proceso de Reestructuración 2015 ha supuesto, al igual que anteriores procesos de reestructuración de deuda que han afectado al Grupo GAM, una serie de costes asociados al mismo. De conformidad con la normativa contable en vigor y en base al tratamiento contable de la deuda objeto de refinanciación como "deuda nueva" o "deuda antigua", tal y como se ha indicado en el apartado b) anterior, la Sociedad ha estimado que dichos gastos asociados al proceso de Reestructuración 2015 ascenderán a un importe aproximado de 3.000 miles de euros. Por otra parte, todos aquellos costes asociados a los Aumentos de Capital llevados a cabo en el marco de la Reestructuración 2015, conforme a lo previsto en este Folleto, se contabilizarán como menor importe de reservas, siendo el importe estimado a contabilizar por este concepto de 24 miles de euros.

Dicho impacto será debidamente contabilizado y quedará reflejado en los estados financieros intermedios correspondientes al periodo de 3 meses cerrado a 30 de septiembre de 2015.

Adicionalmente, los estados financieros contenidos en este apartado 3.2 de la Nota sobre las Acciones, no reflejan los aspectos contables derivados del Plan Extraordinario de Retribución suscrito por GAM, que incluye, entre otras cuestiones, la entrega de acciones y/o efectivo al Equipo Gestor, de acuerdo con lo descrito en el apartado 17.2 del Documento de Registro de este Folleto.

El impacto económico para la Sociedad derivado de la entrega de acciones y/o



efectivo al Equipo Gestor variará en función del precio de cotización de las acciones de GAM en las correspondientes fechas de devengo. A la fecha de este Folleto la Sociedad está trabajando en la valoración de las obligaciones de GAM derivadas del Plan, sin que resulte posible a día de hoy proporcionar una estimación razonable y fiable de su impacto.

Los efectos del Plan se contabilizarán y quedarán debidamente reflejados en los estados financieros anuales auditados correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2015, que se harán públicos de conformidad con y en los plazos previstos por la normativa en vigor aplicable a GAM.

### **3.3. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión**

A la fecha de este Folleto, la Sociedad no tiene conocimiento de la existencia de ninguna vinculación o interés económico significativo de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión y admisión a cotización, salvo (i) la relación estrictamente profesional derivada del asesoramiento legal y/o financiero por parte de las personas que se mencionan en el apartado 10.1 de la Nota sobre las Acciones de este Folleto; y (ii) la de las Entidades Suscriptoras que se relacionan en el apartado 5.4 siguiente de esta Nota sobre las Acciones, quienes han devenido accionistas de la Sociedad como consecuencia de la ejecución del Aumento de Capital.

### **3.4. Motivo de la emisión y destino de los ingresos**

Tal y como se describe en mayor detalle en los apartados 5.1.5 y 10 del Documento de Registro de este Folleto, la Reestructuración 2015 ha supuesto la capitalización de aproximadamente 89.067 miles de euros de deuda del Grupo GAM, entre otras cuestiones, con el objeto de reducir el endeudamiento financiero del Grupo y fortalecer su estructura de capital.

Los créditos que han sido objeto de capitalización bajo el Acuerdo Marco derivan de:

- (a) Deuda Participante: créditos derivados de los contratos de financiación e instrumentos de deuda suscritos por el Grupo GAM con las Entidades Financiadoras acreedoras del Grupo que suscribieron el Acuerdo Marco.

- (b) Deuda Restante de GAM: créditos derivados de los contratos de financiación e instrumentos de deuda suscritos por el Grupo GAM con entidades acreedoras financiadoras que no suscribieron el Acuerdo Marco, cuyos titulares, tras la efectividad de la Homologación Judicial, han optado por la capitalización de sus créditos, como alternativa a aplicar a éstos una quita equivalente, en los términos previstos en el Acuerdo Marco y en el auto de Homologación Judicial, de conformidad con el apartado 3.b).3º.i) de la Disposición Adicional 4ª de la Ley Concursal.
  
- (c) Deuda Proveniente de Filiales: créditos derivados de la deuda que GAM España Servicios de Maquinaria, S.L.U. mantenía con determinadas Entidades Financiadoras que suscribieron el Acuerdo Marco o se adhirieron a él con posterioridad y que, con posterioridad a la firma del Acuerdo Marco, han sido asumidas por GAM, subrogándose ésta en la posición del deudor original respecto de dichas deudas frente a las Entidades Financiadoras en cuestión.

En adelante, las entidades titulares de los créditos que han sido objeto de Capitalización en GAM serán referidas conjuntamente como las "**Entidades Suscriptoras**", tal y como éstas se identifican en el apartado 5.2 de esta Nota sobre las Acciones.

Tras la culminación del proceso de Reestructuración 2015 y la ejecución de la Capitalización, las Entidades Suscriptoras han adquirido, en conjunto, una participación del 72,24% en el capital social de la Sociedad.

De conformidad con los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas en fecha 29 de mayo de 2015, la Capitalización de la deuda de GAM se ha estructurado a través de tres acuerdos de aumento de capital separados e independientes: (a) los créditos derivados de la Deuda Participante; (b) los créditos derivados de la Deuda Restante de GAM; y (c) los créditos derivados de la Deuda Proveniente de Filiales.

Los referidos acuerdos de aumento de capital se aprobaron por la Junta General de Accionistas en fecha 29 de mayo de 2015 con previsión de suscripción incompleta, y delegando en el Consejo de Administración, al amparo de lo dispuesto en el artículo 297 de la Ley de Sociedades de Capital, las facultades necesarias para fijar las condiciones de dichos acuerdos de aumento de capital y sujetos, entre otros, a la condición de que se obtuviera la Homologación Judicial. Así, en fecha 28 de julio de 2015, cumplida la referida condición, el Consejo de

Administración de la Sociedad, al amparo de la delegación de facultades efectuada por la Junta General de Accionistas, acordó llevar a efecto la ejecución de dichos acuerdos de aumento de capital y fijar los términos y condiciones de éstos en lo no expresamente previsto por la Junta General.

Con fecha 29 de julio de 2015 se elevaron a público los referidos acuerdos adoptados por la Junta General y por el Consejo de Administración de la Sociedad, que han supuesto la capitalización de aproximadamente 89.067 miles de euros de deuda, dando lugar a tres aumentos de capital sucesivos por importes de 20.756.161,70 euros de nominal (con una prima de emisión total de 61.573.490,82 euros) (el "**Primer Aumento de Capital**"); 494.106,20 euros de nominal (con una prima de emisión total de 548.011,84 euros) (el "**Segundo Aumento de Capital**"); y 2.700.670,10 euros de nominal (con una prima de emisión total de 2.995.305,55 euros) (el "**Tercer Aumento de Capital**"), en virtud de la escritura otorgada ante el Notario de Madrid, D. Carlos de Prada Guaita, con el número 837 de su protocolo (todos ellos conjuntamente, el "**Aumento de Capital**"). La escritura de elevación a público del Aumento de Capital ha resultado inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en fecha 5 de agosto de 2015, causando la inscripción 111ª en la hoja abierta a la Sociedad en dicho Registro.

#### **4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A ADMITIRSE A COTIZACIÓN**

##### **4.1. Descripción del tipo y la clase de valores**

Los valores a los que se refiere la presente Nota sobre las Acciones son 239.509.380 acciones ordinarias de la Sociedad, de diez céntimos de euro de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas y emitidas en virtud del Aumento de Capital (las "**Acciones Nuevas**").

Las Acciones Nuevas gozan de plenos derechos políticos y económicos y pertenecen a la misma clase y otorgan a sus titulares los mismos derechos que las acciones ordinarias de la Sociedad actualmente en circulación.

La Agencia Nacional de Codificación de Valores Mobiliarios, entidad dependiente de la CNMV, ha asignado a las Acciones Nuevas los códigos ISIN provisionales que a continuación se indican, hasta el momento en que las Acciones Nuevas se equiparen a las acciones de la Sociedad actualmente en circulación.

- Acciones emitidas con motivo del Primer Aumento de Capital: ISIN ES0141571135.
- Acciones emitidas con motivo del Segundo Aumento de Capital: ISIN ES0141571143.
- Acciones emitidas con motivo del Tercer Aumento de Capital: ISIN ES0141571150.

Una vez se admitan a cotización las Acciones Nuevas, todas las acciones de la Sociedad tendrán asignado el mismo código ISIN. El código ISIN correspondiente a las acciones de la Sociedad actualmente en circulación es el ES0141571119.

#### **4.2. Legislación de los valores**

Las acciones de la Sociedad se rigen por lo dispuesto en la legislación española y, en concreto, por las disposiciones incluidas en la Ley de Sociedades de Capital y en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la "**Ley del Mercado de Valores**"), así como en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles (modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores, por el Real Decreto 705/2002, de 19 de julio, por el que se regula la autorización de las emisiones de deuda pública de las entidades locales y por el Real Decreto 363/2007, de 16 de marzo) y en las respectivas normativas de desarrollo que sean de aplicación.

La presente Nota sobre las Acciones se ajusta al Anexo III del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos, así como en lo que se refiere al formato, incorporación por referencia y publicación y difusión de publicidad de dichos folletos (el "**Reglamento 809/2004**"), en su redacción vigente.

#### **4.3. Representación de los valores**

Las acciones de la Sociedad están representadas por medio de anotaciones en cuenta y se encuentran inscritas en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de Sistemas de Registro, Compensación y

Liquidación de Valores, S.A.U. ("**Iberclear**"), con domicilio en Madrid, Plaza de la Lealtad, 1 (28014), y de sus entidades participantes autorizadas (las "**Entidades Participantes**").

Las Acciones Nuevas están representadas igualmente por medio de anotaciones en cuenta y su registro contable también corresponde a Iberclear y a sus Entidades Participantes.

#### **4.4. Divisa de la emisión**

Las Acciones Nuevas están denominadas en euros (€).

#### **4.5. Descripción de los derechos vinculados a los valores**

Las Acciones Nuevas representan partes alícuotas del capital social de la Sociedad y atribuyen a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos que las restantes acciones de la Sociedad, recogidos en la Ley de Sociedades de Capital y en los Estatutos Sociales de la Sociedad, a partir de la fecha de inscripción del Aumento de Capital en el Registro Mercantil.

Los Estatutos Sociales no establecen prestaciones accesorias, privilegios, facultades o deberes especiales dimanantes de la titularidad de las acciones ordinarias de la Sociedad.

En particular, las Acciones Nuevas confieren a sus titulares los siguientes derechos:

##### **4.5.1 Derechos de dividendos**

###### **(A) *Fecha o fechas fijas en las que surgen los derechos***

Las Acciones Nuevas confieren el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación en las mismas condiciones que las restantes acciones en circulación y, al igual que las demás acciones que componen el capital social, no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias.

Las Acciones Nuevas dan derecho a sus titulares a la percepción de dividendos acordados por la Sociedad, a cuenta o definitivos, de conformidad con lo dispuesto en la legislación aplicable y en los Estatutos Sociales de GAM.

Se hace constar que a la fecha de verificación de este Folleto no existen dividendos activos ni cantidades a cuenta de dividendos acordados y pendientes de pago a los accionistas de la Sociedad.

- (B) *Plazo después del cual caduca el derecho a los dividendos y una indicación de la persona en cuyo favor actúa la caducidad*

Los rendimientos que produzcan las acciones de la Sociedad podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de prescripción del derecho a su cobro el establecido en el artículo 947 del Código de Comercio, es decir, cinco años. El beneficiario de dicha prescripción será la Sociedad.

- (C) *Restricciones y procedimientos de dividendos para los tenedores no residentes*

La Sociedad no tiene constancia de la existencia de restricción alguna al cobro de dividendos por parte de tenedores no residentes, sin perjuicio de las eventuales retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de No Residentes que puedan ser de aplicación (véase el apartado 4.11 siguiente de la Nota sobre las Acciones de este Folleto).

- (D) *Tasa de los dividendos o método para su cálculo, periodicidad y carácter acumulativo o no acumulativo de los pagos*

Las Acciones Nuevas, al igual que las demás acciones que componen el capital de la Sociedad, no otorgan el derecho a percibir un dividendo mínimo, por ser todas ellas ordinarias. El derecho al dividendo de las acciones de la Sociedad surgirá únicamente a partir del momento en que la Junta General de Accionistas o, en el caso de distribución de cantidades a cuenta de dividendo, el Consejo de Administración, acuerde un reparto de ganancias sociales.

#### 4.5.2 Derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de Accionistas

Las Acciones Nuevas confieren a sus titulares el derecho a asistir y votar en las Juntas Generales de Accionistas y a impugnar los acuerdos sociales, de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades de

Capital y con sujeción a las previsiones que figuran en los Estatutos Sociales.

En particular, por lo que respecta al derecho de asistencia a la Junta General de Accionistas, conforme a lo previsto en el artículo 17 de los Estatutos Sociales y en el artículo 8 del Reglamento de la Junta General de Accionistas de GAM, no se requiere ser titular de un número mínimo de acciones para poder asistir a las Juntas Generales de Accionistas de la Sociedad, por lo que cualquier titular de una o más acciones que se hallen inscritos como tales en el correspondiente registro contable de anotaciones en cuenta con cinco días de antelación respecto de la fecha señalada para la celebración de la Junta General de Accionistas podrá asistir a dicha Junta General. Los asistentes deberán estar provistos de la correspondiente tarjeta de asistencia facilitada por las mencionadas Entidades Participantes o del documento que conforme a derecho les acredite como accionistas.

Cada acción da derecho a un voto, sin que se prevean limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por cada accionista o por sociedades pertenecientes al mismo grupo, en el caso de las personas jurídicas.

Todo accionista que tenga derecho a asistir podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona, aunque ésta no sea accionista.

#### 4.5.3 Derechos de suscripción preferente en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase

Todas las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares, en los términos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital, el derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de acciones nuevas (ordinarias o privilegiadas) con cargo a aportaciones dinerarias y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, salvo exclusión total o parcial del citado derecho de suscripción preferente de acuerdo con los artículos 308, 504, 505 y 506 de la Ley de Sociedades de Capital para el caso de aumentos de capital, y con los artículos 417 y 511 de la Ley de Sociedades de Capital para el caso de emisiones de obligaciones convertibles.

A efectos aclaratorios se hace constar que en el Aumento de Capital objeto de la Nota sobre las Acciones de este Folleto no se reconocieron derechos de

suscripción preferente para los accionistas de la Sociedad al tratarse de aumentos de capital por compensación de créditos (artículos 301 y 304 de la Ley de Sociedades de Capital).

Asimismo, todas las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares el derecho de asignación gratuita reconocido en la propia Ley de Sociedades de Capital en los supuestos de aumento de capital con cargo a reservas.

#### 4.5.4 Derecho de participación en los beneficios del emisor

Todas las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares el derecho legalmente previsto a participar en el reparto de las ganancias sociales de manera proporcional a su valor nominal en los términos indicados en el apartado 4.5.1 anterior de esta Nota sobre las Acciones.

#### 4.5.5 Derecho de participación en cualquier excedente en caso de liquidación

Todas las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares el derecho a participar en el reparto del patrimonio resultante de la liquidación de la Sociedad de manera proporcional al valor nominal de las mismas.

#### 4.5.6 Derecho de información

Las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares el derecho de información recogido en los artículos 93.d), 197 y 520 de la Ley de Sociedades de Capital, así como aquellos derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de dicha Ley y en la Ley 3/2009, de 3 de abril de forma pormenorizada, al tratar de la modificación de estatutos, aumento y reducción del capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles, o no, en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la Sociedad, cesión global de activo y pasivo, traslado internacional del domicilio social y otros actos u operaciones societarias.

#### 4.5.7 Cláusulas de amortización

No procede.



#### 4.5.8 Cláusulas de canje

No procede.

#### **4.6. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores**

##### 4.6.1 Acuerdos sociales

Las Acciones Nuevas han sido emitidas en virtud del Aumento de Capital ejecutado al amparo de los siguientes acuerdos:

- (i) acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 29 de mayo de 2015, consistente en realizar tres aumentos de capital, con previsión de suscripción incompleta, por un importe máximo de hasta: (a) 82.329.652,52 euros para el Primer Aumento de Capital; (b) 6.929.189,76 euros para el Segundo Aumento de Capital; y (c) 5.695.975,65 euros para el Tercer Aumento de Capital (incluyendo en todos los casos nominal y prima); mediante la emisión y puesta en circulación de un máximo de hasta 328.962.278, 23.999.759 y 42.802.643 acciones y un número mínimo de 197.530.946, 14.411.059 y 25.701.564, respectivamente, todas ellas ordinarias, de diez céntimos de euro de valor nominal cada una de ellas; con cargo a compensación de créditos, con lo que a tenor de lo dispuesto en el artículo 304 de la Ley de Sociedades de Capital no ha lugar al derecho de suscripción preferente;
- (ii) los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad el día 28 de julio de 2015 en ejecución de los acuerdos de aumento de capital aprobados por la Junta General referidos en el párrafo anterior, por los que se concretaron los restantes términos y condiciones del Aumento de Capital en lo expresamente no previsto por la Junta General; y
- (iii) la escritura de elevación a público de los acuerdos de aumento de capital por compensación de créditos otorgada ante el Notario Madrid, D. Carlos de Prada Guaita, con fecha 29 de julio de 2015, bajo el número 837 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, con fecha 5 de agosto de 2015, inscripción 111<sup>a</sup>.

La admisión a negociación de las Acciones Nuevas está sujeta al régimen general de aprobación y registro por la CNMV según lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo.

#### 4.6.2 Informe de expertos

- (i) El 28 de abril de 2015, PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., como auditor de cuentas de la Sociedad, emitió tres informes especiales sobre el Primer Aumento de Capital, el Segundo Aumento de Capital y el Tercer Aumento de Capital, respectivamente. Dichos informes fueron elaborados a los fines previstos en el artículo 301 de la Ley de Sociedades de Capital, al articularse los referidos aumentos de capital mediante compensación de créditos, en los términos descritos en el apartado 3.4 de la Nota sobre las Acciones de este Folleto. En fecha 28 de julio de 2015, PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. emitió asimismo tres informes complementarios de los anteriores en relación con los créditos objeto de compensación en el Primer Aumento de Capital, en el Segundo Aumento de Capital y en el Tercer Aumento de Capital.

Tras verificar la documentación relativa a los tres aumentos de capital referidos, los administradores de la Sociedad, en sus respectivos informes emitidos y aprobados todos ellos por el Consejo de Administración en fecha 20 de abril de 2015 y puestos a disposición de los accionistas en fecha 28 de abril de 2015, con ocasión de la convocatoria de la Junta General de Accionistas, manifestaron que, a los solos efectos previstos en el artículo 301 de la Ley de Sociedades de Capital, y de conformidad con lo establecido en el apartado 3.3º de la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal, el Acuerdo Marco hace constar que los créditos objeto de Capitalización se consideran líquidos, vencidos y exigibles.

En línea con lo anterior, y sobre la base de los informes emitidos por el Consejo de Administración de GAM, el auditor de cuentas, en sus informes especiales de fecha 28 de abril de 2015, conforme éstos han sido complementados por otros informes de fecha 28 de julio de 2015, manifestó, para dar cumplimiento a lo estipulado en el artículo 301 de la Ley de Sociedades de Capital, que, en su opinión, los créditos a compensar eran líquidos, vencidos y exigibles en su totalidad.

#### **4.7. Fecha prevista de emisión de los valores**

Las Acciones Nuevas fueron emitidas el 29 de julio de 2015, con ocasión del otorgamiento de la escritura de elevación a público de los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas y por el Consejo de Administración de GAM relativos al Aumento de Capital.

#### **4.8. Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores**

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones de la Sociedad, por lo que las Acciones Nuevas serán libremente transmisibles con arreglo a lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital, la Ley del Mercado de Valores y demás normativa vigente, salvo por: (i) el compromiso de Lock Up asumido por las Entidades Suscriptoras que han devenido accionistas de GAM como consecuencia de la ejecución del Aumento de Capital; y (ii) los compromisos asumidos por las Entidades G-8 bajo el Acuerdo de Accionistas y de Gestión suscrito por ellas en relación con su participación en GAM; todo ello en los términos que se describen, respectivamente, en el apartado 7.2 de esta Nota sobre las Acciones y en el apartado 18.4 del Documento de Registro de este Folleto Informativo.

#### **4.9. Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores**

Al ser GAM una compañía cotizada en un mercado regulado, como son las bolsas de valores españolas, resulta de aplicación la normativa sobre ofertas públicas de adquisición de valores contenida en los artículos 34 y 60 de la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo (actualmente, el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores).

#### **4.10. Ofertas públicas de adquisición realizadas por terceros sobre el capital del Emisor**

No se ha producido hasta la fecha ninguna oferta pública de adquisición sobre las acciones de la Sociedad.

**4.11. Por lo que se refiere al país del domicilio social del Emisor y al país o países en los que se está haciendo la oferta o se solicita la admisión a negociación, información sobre los impuestos de la renta de los valores retenidos en origen, e indicación de si el Emisor asume la responsabilidad de la retención de impuestos en origen**

**4.11.1 Información sobre los impuestos sobre la renta de los valores**

Se facilita a continuación una descripción general, de acuerdo con la legislación española en vigor (incluyendo su desarrollo reglamentario) a la fecha de aprobación de este Folleto, del régimen fiscal aplicable a la adquisición, titularidad y, en su caso, posterior transmisión de las Acciones Nuevas.

Debe tenerse en cuenta que el presente análisis no explicita el régimen fiscal aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las instituciones de inversión colectiva, las cooperativas o las entidades en atribución de rentas) pueden estar sujetos a normas especiales. La presente descripción tampoco tiene en cuenta los regímenes tributarios forales en vigor en los Territorios Históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, ni la normativa aprobada por las distintas Comunidades Autónomas que, respecto de determinados impuestos, podría ser de aplicación a los accionistas. Asimismo, queda fuera del alcance de este análisis la incidencia que en la aplicación de lo dispuesto en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores tendría la adquisición de una participación mayoritaria en la Sociedad.

Se aconseja en tal sentido a los inversores, tanto españoles como extranjeros, titulares de las Acciones Nuevas que consulten con sus abogados o asesores fiscales en orden a la determinación de aquellas consecuencias fiscales aplicables a su caso concreto. Del mismo modo, los inversores habrán de tener en cuenta los cambios que la legislación vigente en este momento pudiera sufrir en el futuro, así como la interpretación que de su contenido puedan llevar a cabo las autoridades fiscales españolas, la cual podrá diferir de la que seguidamente se expone.

A) IMPOSICIÓN INDIRECTA EN LA ADQUISICIÓN Y TRANSMISIÓN DE LAS ACCIONES

La suscripción y, en su caso, ulterior transmisión de las Acciones Nuevas estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos previstos en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores, y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

B) IMPOSICIÓN DERIVADA DE LA TITULARIDAD Y POSTERIOR TRANSMISIÓN DE LAS ACCIONES

*Accionistas residentes fiscales en territorio español*

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los accionistas que tengan la consideración de residentes fiscales en territorio español, así como a los inversores personas físicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado como paraíso fiscal) que sean contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes ("**IRNR**"), y que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas ("**IRPF**"), de acuerdo con lo previsto en el artículo 46 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo ("**TRLIRNR**").

Se considerarán inversores residentes en España, a estos efectos, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición (los "**CDI**") firmados por nuestro país, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 de la Ley 27/2014 de 27 de Noviembre del Impuesto sobre Sociedades ("**LIS**") y las personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9.1 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (la "**LIRPF**"), así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 10.1 de la mencionada norma. Igualmente, tendrán la consideración de inversores residentes en España a efectos fiscales las personas físicas de nacionalidad española que, cesando su residencia fiscal en España, acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el periodo impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

En el caso de personas físicas que adquieran su residencia fiscal en España como consecuencia de su desplazamiento a territorio español, podrán optar por tributar por el IRPF o por el IRNR durante el periodo en que se efectúe el cambio de residencia y los cinco siguientes siempre que se cumplan los requisitos recogidos en el artículo 93 de la LIRPF.

(a) Personas Físicas

**(a.1) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas**

*Dividendos y otros rendimientos*

Los rendimientos percibidos por los inversores residentes en España en concepto de dividendos, participaciones en beneficios, primas de asistencia a Juntas Generales o cualquier otra utilidad derivada de su condición de accionista de la Sociedad tendrán la consideración de rendimientos íntegros del capital mobiliario, a integrar en la base imponible del ahorro de su IRPF.

Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de las acciones de la Sociedad, conforme a lo previsto en el artículo 26 de la LIRPF, pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera.

El dividendo o rendimiento neto se integrará en la base imponible del ejercicio en el que sea exigible para su perceptor como renta del ahorro, tributando de acuerdo con los nuevos tipos de gravamen aplicables desde el 1 de enero de 2015 a la base liquidable del ahorro, de acuerdo con la siguiente escala:

<b>Base liquidable</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Hasta 6.000 euros	20%	19%
Entre 6.000 y 50.000 euros	22%	21%
Desde 50.000 en adelante	24%	23%

Al objeto de aplicar estos tipos de gravamen deberá tenerse en consideración la totalidad de rentas y ganancias patrimoniales que integran

la base del ahorro del contribuyente del IRPF durante el período impositivo, y no sólo las rentas percibidas por su condición de accionista de la Sociedad.

Asimismo, en el periodo impositivo 2015, los accionistas soportarán con carácter general una retención, a cuenta del IRPF, según lo establecido en la Disposición adicional trigésimo primera de la LIRPF, introducida por la Ley 26/2014 de 27 de Noviembre por la que se modifica, entre otras, la LIRPF, del 20% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido. La retención a cuenta será deducible de la cuota líquida del IRPF y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en la LIRPF. A partir del ejercicio 2016, el tipo de retención aplicable se reducirá al 19%.

#### *Prima de emisión*

El importe de los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de las acciones de la Sociedad, y el exceso que pudiera resultar tributará como rendimiento del capital mobiliario, que deberá integrarse en la base imponible del ahorro.

Los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión no estarán sujetos, con carácter general, a retención o ingreso a cuenta.

#### *Reducciones de capital social*

En las operaciones de reducción de capital con devolución de aportaciones, el importe de ésta o el valor normal de mercado de los bienes o derechos percibidos minorará el valor de adquisición de los valores o participaciones afectadas, hasta su anulación. El exceso que pudiera resultar tributará como rendimiento del capital mobiliario en la forma prevista para la distribución de la prima de emisión, salvo que proceda de beneficios no distribuidos, en cuyo caso la totalidad de las cantidades percibidas por este concepto tributará como si de un dividendo se tratase. A estos efectos, se considerará que las reducciones de capital, cualquiera que sea su finalidad, afectan en primer lugar a la parte del capital social que no provenga de beneficios no distribuidos, hasta su anulación.

#### *Ganancias y pérdidas patrimoniales*

La transmisión de las acciones de la Sociedad, bien a título oneroso o, en los casos previstos en la LIRPF, a título lucrativo inter vivos, dará lugar a una

ganancia o pérdida patrimonial que se computará por diferencia entre el valor de transmisión y el valor de adquisición.

A estos efectos, el valor de adquisición de las acciones de la Sociedad vendrá determinado por el importe real por el que la adquisición de dichas acciones se hubiera efectuado en la fecha en que se produjo su adquisición, más los gastos y tributos inherentes a la adquisición, excluidos los intereses, que hubieran sido satisfechos por el inversor. En el caso de transmisiones a título lucrativo inter vivos, el valor de transmisión será el que resulte de la aplicación de las normas del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones, sin que pueda exceder del valor de mercado.

No obstante, existen normas específicas de valoración, reguladas en el artículo 37 LIRPF en aquellos supuestos en los que la alteración patrimonial derive de la transmisión a título oneroso de valores admitidos a negociación en alguno de los mercados regulados de valores definidos en la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, y representativos de la participación en fondos propios de sociedades o entidades:

- La ganancia o pérdida se computará por la diferencia entre su valor de adquisición y el valor de transmisión, determinado por su cotización en dichos mercados en la fecha en que se produzca aquélla o por el precio pactado cuando sea superior a la cotización.
- El importe obtenido por la transmisión de derechos de suscripción procedentes de estos valores tendrá la consideración de ganancia patrimonial para el transmitente en el período impositivo en que se produzca la citada transmisión, si bien esta disposición entrará en vigor a partir del 1 de Enero de 2017, de acuerdo con la Disposición Transitoria 29 de la LIRPF. Hasta dicha fecha, el importe obtenido por la transmisión de derechos de suscripción preferente minorará el coste de adquisición, hasta su anulación, y el exceso tributará como ganancia patrimonial.
- Cuando se trate de acciones parcialmente liberadas, su valor de adquisición será el importe realmente satisfecho por el contribuyente. Cuando se trate de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición tanto de éstas como de las que procedan resultará de



repartir el coste total entre el número de títulos, tanto los antiguos como los liberados que correspondan.

Entre las normas de aplicación a las ganancias y pérdidas patrimoniales, cabe destacar:

- (i) Cuando el accionista posea acciones de la Sociedad adquiridas en distintas fechas, se entenderán transmitidas las adquiridas en primer lugar.
- (ii) En el supuesto de que la transmisión de las acciones de la Sociedad diese lugar a una pérdida patrimonial, dicha pérdida no se computará en los casos y con los requisitos previstos en el artículo 33.5 de la LIRPF.
- (iii) Las ganancias y pérdidas patrimoniales procedentes de la transmisión de las Acciones Nuevas obtenidas en el mismo periodo impositivo podrán compensarse entre sí. Si el resultado de esta integración y compensación fuese negativo, su importe se compensará con el saldo positivo de las rentas previstas en el apartado a) del artículo 49.1 LIRPF, obtenido en el mismo periodo impositivo, con el límite del 25% de dicho saldo positivo. Si tras dicha compensación quedase saldo negativo, su importe se compensará en los cuatro años siguientes en el mismo orden establecido en los párrafos anteriores.

Las ganancias patrimoniales obtenidas por contribuyentes del IRPF no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta.

## **(a.2) Impuesto sobre el Patrimonio**

De conformidad con lo previsto en el Real Decreto-Ley 13/2011, de 16 de septiembre, según la redacción vigente dada por la Ley 36/2014, de 26 de diciembre, con efectos para el ejercicio del año 2015, los accionistas personas físicas residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 de la LIRPF están sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio (“**IP**”) por la totalidad del patrimonio neto de que sean titulares a 31 de diciembre del citado año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos.

La tributación se exigirá conforme a lo dispuesto en la Ley del IP que, a estos efectos, fija un mínimo exento de 700.000 euros para el ejercicio 2015, de acuerdo con una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

Aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España tenedoras de Acciones Nuevas y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las acciones que posean a 31 de diciembre de cada año, las cuales se computarán según el valor de negociación medio del cuarto trimestre de dicho año. El Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas publica anualmente el mencionado valor de negociación medio a efectos de este impuesto.

De acuerdo con la redacción vigente del Real Decreto Ley 13/2011, de 16 de septiembre, se propone demorar la entrada en vigor de la bonificación del 100% sobre la cuota íntegra del impuesto hasta el año 2016.

### **(a.3) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones**

La transmisión de las acciones de la Sociedad a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España estará sujeta al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (el "ISD") en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (la "LISD"), siendo sujeto pasivo el adquirente de las acciones de la Sociedad, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

El tipo impositivo aplicable sobre la base liquidable (resultado de aplicar en la base imponible las reducciones que correspondan) oscila para el ejercicio 2015 entre el 7,65% y el 34%.

No obstante, la aplicación sobre la cuota así obtenida de determinados coeficientes multiplicadores en función del patrimonio preexistente y el grado de parentesco del adquirente puede suponer una tributación entre un 0% y un 87,6% de la base imponible.

(b) Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

*Dividendos o participaciones en beneficios*

Los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades, o los contribuyentes del IRNR que actúen en España a través de establecimiento permanente, deberán integrar en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios recibidos como consecuencia de la titularidad de las acciones de la Sociedad, en la forma prevista en los artículos 10 y siguientes de la LIS (tomándose en consideración las normas de naturaleza contable que resulten por aplicación de lo dispuesto en el artículo 10.3 de la LIS), tributando con carácter general al tipo de gravamen del 28% (25% a partir de 2016).

Además, tendrán derecho a aplicar la exención para evitar la doble imposición respecto de los valores representativos de los fondos propios de entidades y establecimientos permanentes, regulada en el artículo 21 LIS en virtud de la cual, estarán exentos los dividendos o participaciones en beneficios de entidades, cuando se cumplan los siguientes requisitos:

- a) el porcentaje de participación, directa o indirecta, en la Sociedad sea, al menos, del 5% o bien que el valor de adquisición de la participación, sea superior a 20 millones de euros,
- b) dicho porcentaje se hubiera tenido de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar el año, y se cumplan los demás requisitos del artículo 21 de la LIS.

Asimismo, en el periodo impositivo 2015, los sujetos pasivos del IS soportarán una retención, a cuenta del referido impuesto, del 20% (19% a partir de 2016) sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, salvo determinadas excepciones incluidas en el artículo 128.14 LIS.

Esta retención o ingreso a cuenta será deducible de la cuota íntegra del IS, y el exceso sobre la cuota resultante de la autoliquidación, en su caso, dará lugar a las devoluciones previstas en la LIS.

### *Prima de emisión*

Según lo previsto en la Ley del Impuesto sobre Sociedades, la distribución de dividendos con cargo a la prima de emisión de acciones minorará, hasta su anulación, el valor contable de las acciones de la Sociedad, y el exceso que pudiera resultar se integrará en la base imponible, sin posibilidad de aplicar exención por doble imposición de dividendos.

Con carácter general, no existirá obligación de practicar retención o ingreso a cuenta respecto de las rentas derivadas de la distribución de dividendos con cargo a la prima de emisión.

### *Reducción de capital social*

Según lo previsto en la Ley del Impuesto sobre Sociedades, en la reducción de capital con devolución de aportaciones, el exceso de valor de mercado de los elementos recibidos sobre el valor fiscal de la participación, se integrará en la base imponible sin posibilidad de aplicar exención por doble imposición de dividendos.

Con carácter general, no existirá obligación de practicar retención o ingreso a cuenta respecto de la reducción de capital con devolución de aportaciones.

### *Rentas derivadas de la transmisión de las acciones de la Sociedad*

Los sujetos pasivos del IS, así como los contribuyentes del IRNR que actúen en España a través de establecimiento permanente, deberán integrar en su base imponible la renta derivada de la transmisión onerosa o lucrativa de las acciones de la Sociedad o de cualquier otra alteración patrimonial, en la forma prevista en los artículos 10 y siguientes de la LIS (tomándose en consideración las normas de naturaleza contable que resulten de aplicación en virtud de lo dispuesto en el artículo 10.3 de la LIS), tributando con carácter general al tipo de gravamen del 28% (25% a partir de 2016).

Los sujetos pasivos de este impuesto que tengan i) un porcentaje de participación con anterioridad a la transmisión, directo o indirecto, de al menos el 5% del capital social de la Sociedad, o bien el valor de adquisición de su participación sea superior a 20 millones de euros, ii) hubieran poseído dicho porcentaje durante el año anterior al día de la transmisión, y iii) que adicionalmente, en el caso de participaciones en el capital social o en los

fondos propios de entidades no residentes en territorio español, que la entidad participada haya estado sujeta y no exenta por un impuesto extranjero de naturaleza análoga este impuesto a un tipo nominal de, al menos el 10% en el ejercicio en que se hayan obtenido los beneficios que se reparten o en los que se participa, con independencia de la aplicación de algún tipo de exención, bonificación, reducción o deducción sobre aquellos; tendrán derecho a la exención para evitar la doble imposición en las condiciones y con los requisitos del artículo 21 de la LIS.

Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones de la Sociedad no estarán sujetas a retención.

Finalmente, en caso de adquisición gratuita de las acciones por parte de un sujeto pasivo de este impuesto, la renta que se genere para éste tributará igualmente de acuerdo con las normas de este impuesto, no siendo aplicable el ISD.

#### *Accionistas no residentes en territorio español*

El presente apartado analiza, con carácter general, el tratamiento fiscal aplicable a los accionistas no residentes en territorio español, excluyendo: (i) a aquéllos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente al cual estén afectas las acciones de la Sociedad, cuyo régimen fiscal es idéntico al descrito para los accionistas residentes sujetos pasivos del IS, y (ii) a aquellos accionistas personas físicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado como paraíso fiscal) e igualmente contribuyentes por el IRNR, que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el IRPF por cumplir los requisitos para ello, cuyo régimen fiscal ha quedado descrito junto al de los inversores residentes.

Este apartado será igualmente aplicable, con carácter general, a aquellos accionistas personas físicas que adquieran la condición de residentes fiscales en territorio español como consecuencia de su desplazamiento a dicho territorio y que, cumplidos los requisitos establecidos en el artículo 93 de la LIRPF, opten por tributar por el IRNR durante el período impositivo en que tenga lugar el cambio de residencia y los cinco siguientes.

El régimen que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deberán tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las

que puedan resultar de los Convenios para evitar la doble imposición celebrados entre terceros países y España.

### **(c.1.) Impuesto sobre la Renta de no Residentes**

#### *Rendimientos de capital mobiliario*

Los dividendos y demás participaciones en beneficios equiparados por la normativa fiscal a los mismos, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes en España que actúen sin establecimiento permanente, como consecuencia de la titularidad de las Acciones Nuevas, en el periodo impositivo 2015, estarán sometidos a tributación por el IRNR, como regla general, de acuerdo con la siguiente escala de gravamen en vigor desde el 1 de enero de 2015:

<b>Base liquidable</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Hasta 6.000 Euros	20%	19%
Entre 6.000 y 50.000 Euros	22%	21%
Desde 50.000 Euros en adelante	24%	23%

Con carácter general, la Sociedad efectuará, en el momento del pago del dividendo, en el periodo impositivo 2015, una retención a cuenta del IRNR del 20% (19% a partir de 2016).

No obstante, cuando en virtud de la residencia fiscal del perceptor resulte aplicable una exención prevista en el IRNR o un Convenio para evitar la doble imposición suscrito por España que establezca una exención o un tipo reducido de tributación, se aplicará, en su caso, la exención o el tipo de gravamen reducido previsto en el Convenio para dividendos, previa la acreditación de su residencia fiscal en la forma establecida por la normativa en vigor. A estos efectos, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, para hacer efectiva la práctica de retención al tipo que corresponda en cada caso, o la exclusión de retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de dividendos derivados de valores negociables. De acuerdo con esta norma, la Sociedad practicará en el momento de distribuir el dividendo una

retención sobre el importe íntegro del mismo al tipo general del 20% y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez, acrediten, en la forma establecida, el derecho de los accionistas a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retención (para lo cual estos deberán justificar su residencia fiscal aportando a la entidad depositaria el certificado de residencia fiscal –con validez de un año desde la fecha de su emisión- o el formulario específico que, en su caso, resulte procedente, antes del día 10 del mes siguiente a aquel en el que se distribuya el dividendo) recibirán de inmediato el importe retenido en exceso para su abono a los mismos.

En todo caso, practicada la retención por la Sociedad o reconocida la procedencia de la exención, los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR por estas rentas.

Cuando resulte de aplicación una exención o un tipo reducido de tributación previsto en un Convenio, y el inversor no haya acreditado el derecho a la tributación al tipo reducido o a la exclusión de retención dentro del plazo señalado en el párrafo anterior, el inversor podrá solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso sobre la exención interna con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previstos en la Orden EHA/3316/2010, de 17 de diciembre de 2010.

Se aconseja a los accionistas que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

#### *Prima de emisión*

El importe de los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de las acciones afectadas, y el exceso que pudiera resultar tributará como dividendo según el apartado anterior.

El rendimiento derivado de la distribución de dividendos con cargo a la prima de emisión no estará sujeto, con carácter general, a retención o ingreso a cuenta, sin perjuicio de la obligación de los accionistas no residentes de presentar declaración por el IRNR en España por el exceso que pudiera resultar sobre el valor de adquisición de sus acciones.

### *Reducción de capital social*

En las operaciones de la reducción de capital tenga por finalidad la con devolución de aportaciones, el importe de ésta o el valor normal de mercado de los bienes o derechos percibidos minorará el valor de adquisición de los valores o participaciones afectadas, de acuerdo con las reglas del párrafo anterior, hasta su anulación. El exceso que pudiera resultar se integrará tributará como rendimiento del capital mobiliario en la forma prevista para la distribución de la prima de emisión, salvo que dicha reducción de capital proceda de beneficios no distribuidos, en cuyo caso la totalidad de las cantidades percibidas por este concepto tributará como si de un dividendo se tratase.

A estos efectos, se considerará que las reducciones de capital, cualquiera que sea su finalidad, afectan en primer lugar a la parte del capital social que no provenga de beneficios no distribuidos, hasta su anulación.

### *Ganancias y pérdidas patrimoniales*

De acuerdo con el TRLIRNR, las ganancias patrimoniales obtenidas por accionistas no residentes en la transmisión de las acciones de la Sociedad se considerarán renta obtenida en territorio español y estarán, como regla general, sometidas a tributación por el IRNR y se cuantificarán, con carácter general, conforme a las normas previstas en la LIRPF. En particular, las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones tributarán por el IRNR, en el periodo impositivo 2015 de acuerdo con la misma escala de gravamen indicada anteriormente para dividendos, salvo que el transmitente tenga derecho a la aplicación de un Convenio para evitar la doble imposición suscrito por España que establezca que dicha ganancia patrimonial sólo puede someterse a imposición en el Estado en que reside el transmitente. A estos efectos será necesario aportar un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente, donde deberá constar expresamente que el contribuyente es residente en el sentido definido en el Convenio.

Adicionalmente, estarán exentas del IRNR las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones de la Sociedad en los siguientes casos:



- (i) Cuando la transmisión se realice en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles, y el transmitente sea residente en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información, siempre que la ganancia se obtenga sin mediación de establecimiento permanente en territorio español y siempre que, asimismo, no haya sido obtenida a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.
- (ii) Cuando deriven de la transmisión de acciones obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas físicas o entidades residentes a efectos fiscales en otros Estados miembros de la Unión Europea, o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la Unión Europea, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. En el caso de contribuyentes personas físicas, la exención no alcanza a las ganancias patrimoniales que se generen como consecuencia de la transmisión de acciones cuando, en algún momento, dentro de los doce meses precedentes a la transmisión, el sujeto pasivo haya participado, directa o indirectamente, en, al menos, el 25% del capital o patrimonio de la sociedad emisora, o cuando el activo de dicha entidad consista principalmente, directa o indirectamente, en bienes inmuebles situados en territorio español.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará por la diferencia entre el valor de adquisición de las acciones de la Sociedad transmitidas y su valor de transmisión, y se someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas patrimoniales. Cuando el inversor posea valores homogéneos, adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.

Para la determinación del valor de adquisición deberá tenerse en cuenta la normativa al efecto aplicable contenida en la LIRPF, a la que se remite la Ley del IRNR, y en especial, la regulación relativa a la transmisión de derechos de suscripción preferente y a la adquisición de acciones total o parcialmente liberadas.

El importe obtenido por la transmisión de derechos de suscripción procedentes de estos valores tendrá la consideración de ganancia

patrimonial para el transmitente en el período impositivo en que se produzca la citada transmisión, si bien esta disposición entrará en vigor a partir del 1 de Enero de 2017.

La entrega de acciones, total o parcialmente liberadas, por la Sociedad a sus accionistas, no constituirá renta para éstos. En el supuesto de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición de las nuevas y de las antiguas de las que procedan quedará fijado en el resultado de dividir el coste total de las antiguas entre el número de acciones, tanto antiguas como liberadas, que correspondan. Para las acciones parcialmente liberadas se estará al importe realmente satisfecho.

En los términos previstos en la Ley del IRNR, las ganancias patrimoniales obtenidas por accionistas no residentes sin mediación de establecimiento permanente no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRNR.

El inversor no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las acciones, con sujeción al procedimiento y el modelo de declaración previstos en la Orden EHA/3316/2010, de 17 de diciembre de 2010.

De resultar aplicable una exención, ya sea en virtud de la ley española o de un CDI, el inversor no residente habrá de acreditar su derecho mediante la aportación de un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia (en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en dicho país en el sentido definido en el CDI que resulte aplicable) o del formulario previsto en la Orden que desarrolle el CDI que resulte aplicable. Dicho certificado tiene, a estos efectos, una validez de un año desde su fecha de emisión.

### **(c.2) Impuesto sobre el Patrimonio**

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, de conformidad con lo previsto en la redacción vigente del Real Decreto-Ley 13/2011, de 16 de septiembre, y con efectos para el ejercicio 2015 están sujetas al IP las personas físicas que no tengan su residencia habitual en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de la LIRPF y que sean titulares a 31 de diciembre de cada uno de los citados años de

bienes situados en territorio español o de derechos que pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en el mismo. Estos bienes o derechos serán gravados por el IP, si bien los sujetos pasivos podrán practicar la minoración correspondiente al mínimo exento por importe de 700.000 euros, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan para el año 2015 entre el 0,2% y el 2,5%.

Las autoridades españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

En caso de que proceda su gravamen por el IP, las Acciones Nuevas propiedad de personas físicas no residentes y que estén admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español se computarán por la cotización media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas publica anualmente la mencionada cotización media a efectos de este impuesto.

### **(c.3) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones**

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse en el mismo realizadas por personas físicas no residentes en España, cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD. Las autoridades españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

En general, el gravamen por el ISD de las adquisiciones de no residentes sujetas al impuesto se realiza en la misma forma que para los residentes.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan por adquisiciones a título lucrativo tributarán generalmente de acuerdo con las normas del IRNR anteriormente descritas, sin perjuicio de lo previsto en los CDI que pudieran resultar aplicables.

Se aconseja a los accionistas no residentes que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, les sea de aplicación el ISD.

#### 4.11.2 Responsabilidad del emisor en la retención de impuestos en origen

En cuanto Emisor y pagador de las rentas que puedan derivarse de la titularidad de las acciones que se emitan, la Sociedad asume la responsabilidad de practicar la correspondiente retención a cuenta de impuestos en España con arreglo a lo dispuesto en la normativa vigente.

### **5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN**

#### **5.1 Condiciones, estadísticas de la emisión, calendario previsto y procedimiento para la suscripción**

##### 5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la emisión

No procede.

##### 5.1.2 Importe total de la emisión

La emisión ha tenido por objeto, en su conjunto, 239.509.380 acciones ordinarias de la Sociedad (207.561.617 acciones emitidas con ocasión del Primer Aumento de Capital, 4.941.062,00 acciones emitidas con ocasión del Segundo Aumento de Capital y 27.006.701 acciones emitidas con ocasión del Tercer Aumento de Capital). Las Acciones Nuevas tienen un valor nominal de diez céntimos de euro cada una de ellas, por lo que su importe nominal total asciende a 23.950.938 euros. Las Acciones Nuevas se encuentran emitidas y en circulación a la fecha de este Folleto.

El importe de la prima de emisión fue: (i) de 61.573.490,82 euros en el caso del Primer Aumento de Capital; (ii) de 548.011,84 euros en el caso del Segundo Aumento de Capital; y (iii) de 2.995.305,55 euros en el caso del Tercer Aumento de Capital, por lo que el importe total de la prima de emisión fue de 65.116.808,21 euros.

Teniendo en cuenta el valor total nominal antes señalado y el importe total de la prima de emisión, el importe efectivo del Aumento de Capital fue de 89.067.746,21 euros, esto es, (i) de 82.329.652,52 euros en el caso del

Primer Aumento de Capital; (ii) de 1.042.118,04 euros en el caso del Segundo Aumento de Capital; y (iii) de 5.695.975,65 euros en el caso del Tercer Aumento de Capital.

Las Acciones Nuevas representan en su conjunto un 72,24% del capital social de la Sociedad, conforme al siguiente desglose:

- Acciones emitidas con motivo del Primer Aumento de Capital: 62,60%
- Acciones emitidas con motivo del Segundo Aumento de Capital: 1,49%
- Acciones emitidas con motivo del Tercer Aumento de Capital: 8,15%

5.1.3 Plazo, incluida cualquier posible modificación, de la emisión, y proceso de solicitud

No procede.

5.1.4 Indicación de cuándo, y en qué circunstancias, puede revocarse o suspenderse la emisión y de si la revocación puede producirse una vez iniciada la negociación

No procede.

5.1.5 Reducción de suscripciones

No procede.

5.1.6 Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud (ya sea por el número de los valores o por el importe total de la inversión)

No procede.

5.1.7 Indicación del plazo en el cual pueden retirarse las solicitudes, siempre que se permita a los inversores dicha retirada

No procede.

5.1.8 Método y plazos para el pago y la entrega de los valores

No procede por cuanto que las Acciones Nuevas fueron suscritas mediante capitalización de créditos, por compensación entre el importe de los

derechos de créditos de las Entidades Suscriptoras referidas en el apartado 5.2.1 siguiente de esta Nota sobre las Acciones del Folleto y el valor de las Acciones Nuevas. Se hace constar que el Aumento de Capital quedó inscrito en el Registro Mercantil de Madrid, con fecha 5 de agosto de 2015, causando la inscripción 111ª en la hoja registral de la Sociedad.

#### 5.1.9 Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la emisión

Con fecha 29 de julio de 2015, la Sociedad informó al mercado mediante hecho relevante del cierre y ejecución del Aumento de Capital. Asimismo, en fecha 6 de agosto de 2015, GAM informó la mercado mediante hecho relevante, de la inscripción del Aumento de Capital en el Registro Mercantil de Madrid.

#### 5.1.10 Derecho de suscripción preferente

Dado que se la emisión se ha llevado a cabo a través del Primer Aumento de Capital, del Segundo Aumento de Capital y del Tercer Aumento de Capital, todos ellos mediante capitalización de créditos, no ha habido lugar a derechos preferentes de suscripción aplicables a ésta (artículos 301 y 304 de la Ley de Sociedades de Capital).

### **5.2 Plan de colocación y adjudicación**

#### 5.2.1 Inversores a los que va dirigida la emisión

a) El Primer Aumento de Capital ha sido suscrito por las siguientes Entidades Suscriptoras:

- (i) BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A., entidad de crédito de nacionalidad española, con domicilio en Bilbao, Plaza de San Nicolás 4, inscrita en el Registro Mercantil de Vizcaya, y con C.I.F. número A-48.265.169; quien suscribe 18.879.853 acciones de GAM.
- (ii) BANSABADELL INVERSIÓ DESENVOLUPAMENT, S.A., de nacionalidad española, con domicilio social en Barcelona, Avenida Diagonal, 407 bis planta 21, inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, hoja B-99.381, y con C.I.F. número A-

58696477; quien suscribe 36.788.947 acciones de GAM.

- (iii) BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A., entidad de crédito de nacionalidad española, con domicilio en Madrid, Calle Velázquez 34, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, y con C.I.F. número A-28000727; quien ha suscrito 43.392.465 acciones de GAM.
  - (iv) BANCO SANTANDER, S.A., entidad de crédito de nacionalidad española, con domicilio en Santander, Paseo de Pereda 9-12, inscrita en el Registro Mercantil de Cantabria, y con C.I.F. número A-39000013; quien ha suscrito 14.218.872 acciones de GAM.
  - (v) HISCAN PATRIMONIO, S.A., sociedad de nacionalidad española, domiciliada en Barcelona, Avenida Diagonal, 621-629 y con C.I.F. A-31934417; quien ha suscrito 15.059.568 acciones de GAM.
  - (vi) KUTXABANK, S.A., entidad de crédito de nacionalidad española, con domicilio en Bilbao, Gran Vía 30, inscrita en el Registro Mercantil de Vizcaya, y con C.I.F. número A-95653077; quien ha suscrito 14.508.273 acciones de GAM.
  - (vii) LIBERBANK, S.A., entidad de crédito de nacionalidad española, con domicilio en Madrid, Carrera de San Jerónimo 19, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, y con C.I.F. número A-86201993; quien ha suscrito 35.765.809 acciones de GAM.
  - (viii) ABANCA CORPORACIÓN INDUSTRIAL Y EMPRESARIAL, S.L.U., entidad de crédito de nacionalidad española, con domicilio en La Coruña, Avenida Linares Rivas 30-32, inscrita en el Registro Mercantil de La Coruña, y con C.I.F. número B-15125057; quien ha suscrito 15.852.761 acciones de GAM.
- b) El Segundo Aumento de Capital ha sido suscrito por el INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL, con domicilio en Madrid, paseo del Prado, número 4 y CIF Q-2876002-C, que tras la efectividad de la Homologación Judicial notificó, mediante escrito dirigido a la

Sociedad de fecha 1 de julio de 2015, su opción por la capitalización de su crédito en GAM, como alternativa a aplicar a éste una quita equivalente en los términos previstos en el Acuerdo Marco y en el auto de Homologación Judicial, de conformidad con el apartado 3.b).3º.i) de la Disposición Adicional 4ª de la Ley Concursal. El INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL ha suscrito 4.941.062 acciones de GAM.

- c) El Tercer Aumento de Capital ha sido suscrito por las siguientes Entidades Suscriptoras quienes originariamente mantenían créditos frente a GAM España Servicios de Maquinaria, S.L.U., cuyas deudas han sido asumidas por GAM con posterioridad a la firma del Acuerdo Marco y en los términos previstos en dicho acuerdo:
- (i) BANSABADELL INVERSIÓ DESENVOLUPAMENT, S.A., de nacionalidad española, con domicilio social en Barcelona, Avenida Diagonal, 407 bis planta 21, inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, hoja B-99.381, y con C.I.F. A-5869647; quien ha suscrito 14.222.529 acciones de GAM.
  - (ii) BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A., entidad de crédito de nacionalidad española, con domicilio en Madrid, Calle Velázquez 34, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, hoja M-2.715, y con C.I.F. número A-28000727; quien ha suscrito 4.816.266 acciones de GAM.
  - (iii) LIBERBANK, S.A., entidad de crédito de nacionalidad española, con domicilio en Madrid, Carrera de San Jerónimo 19, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, y hoja M-520.137, con C.I.F. número A-86201993; quien ha suscrito 821.730 acciones de GAM.
  - (iv) BANCO SANTANDER, S.A., entidad de crédito de nacionalidad española, con domicilio en Santander, Paseo de Pereda 9-12, inscrita en el Registro Mercantil de Cantabria, hoja S-1.960, y con C.I.F. número A-39000013; quien ha suscrito 1.503.088 acciones de GAM.
  - (v) CAIXABANK, S.A., entidad de crédito de nacionalidad española, con domicilio en Barcelona, Avenida de la Diagonal



621, inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, hoja B-41.232, y con C.I.F. número A-08663619; quien ha suscrito 821.730 acciones de GAM.

(vi) BANKIA, S.A. entidad de crédito de nacionalidad española, con domicilio Valencia, Calle Pintor Sorolla 8, inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, hoja V-17.274, y con C.I.F. número A-14010342; quien ha suscrito 2.802.795 acciones de GAM.

(vii) BANCO DE CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, SALAMANCA Y SORIA, S.A. entidad de crédito de nacionalidad española, con domicilio Madrid, Calle Marqués de Villamagna 6-8, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, hoja M-529.500, y con C.I.F. número A-86289642; quien ha suscrito 2.018.563 acciones de GAM.

Se hace constar que la adhesión de BANCO DE CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, SALAMANCA Y SORIA, S.A. al Acuerdo Marco se produjo mediante escritura de fecha 21 de abril de 2015, optando así esta entidad por capitalizar sus créditos en GAM en los términos previstos en los Acuerdos de Refinanciación.

El siguiente cuadro resume el número total de Acciones Nuevas suscritas, en total, por cada una de las Entidades Suscriptoras, en el Primer Aumento de Capital, en el Segundo Aumento de Capital y en el Tercer Aumento de Capital:

<b>Accionista</b>	<b>Nº acciones</b>	<b>% capital</b>
BANSABADELL INVERSIÓ DESENVOLUPAMENT, S.A.	51.011.476	15,39%
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	48.208.731	14,54%
LIBERBANK, S.A.	36.587.539	11,04%
KUTXABANK, S.A.	27.603.342	8,33%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	18.879.853	5,69%
BANCO SANTANDER, S.A.	15.721.960	4,74%
HISCAN PATRIMONIO, S.A.	15.059.568	4,54%
ABANCA CORPORACIÓN INDUSTRIAL Y EMPRESARIAL, S.L.U.	15.852.761	4,78%

INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL	4.941.062	1,49%
BANKIA, S.A.	2.802.795	0,85%
BANCO DE CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, SALAMANCA Y SORIA, S.A.	2.018.563	0,61%
CAIXABANK, S.A.	821.730	0,25%
<b>TOTAL</b>	<b>239.509.380</b>	<b>72,24%</b>

5.2.2 Suscripción por accionistas significativos o los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del Emisor o personas que se propongan suscribir más del 5% de la emisión

Conforme a lo indicado en el apartado 5.2.1 anterior de la Nota sobre las Acciones de este Folleto, la suscripción de las Acciones Nuevas se ha llevado a cabo en su totalidad por las Entidades Suscriptoras referidas en dicho apartado 5.2.1, quienes, en conjunto, han pasado a ser titulares de un 72,24% del capital social de GAM, conforme al desglose indicado en el apartado 5.2.1 anterior. Ninguna de dichas entidades era con carácter previo a la ejecución del Aumento de Capital accionista significativo de GAM ni miembro del Consejo de Administración o de sus órganos de gestión o supervisión.

5.2.3 Información previa sobre la adjudicación

No procede.

5.2.4 Notificación de las cantidades asignadas

No procede.

5.2.5 Sobre-adjudicación y "green shoe"

No procede.

### 5.3 **Precio**

#### 5.3.1 **Precio al que se ofertan los valores**

El tipo de emisión de las Acciones Nuevas varía en función de la tipología de deuda objeto de capitalización en cada caso, tal y como estaba previsto en el Acuerdo Marco y como se detalla a continuación:

<b>Tipología de deuda</b>	<b>Tipo de emisión</b>
Financiación leasing y préstamo sombra y otros préstamos	0,2109097
Préstamos participativos	0,8078411
Préstamos participativos de entidades que no han aportado a GAM nueva liquidez de conformidad con el Acuerdo Marco y el Contrato de la Financiación	0,8283110

A efectos ilustrativos, se incluye el siguiente ejemplo:

Por € 550.000 euros de leasing objeto de capitalización, el acreedor que suscribe el Aumento de Capital recibe 2.607.751 acciones:  $(550.000 / 0,2109097) = 2.607.751$

Los informes de experto emitidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., los efectos del artículo 301 de la Ley de Sociedades de Capital, en su condición de auditor de la Sociedad, con fecha 28 de abril de 2015 y conforme éstos han sido complementados por otros posteriores de fecha 28 de julio de 2015, acreditan que una vez verificada la contabilidad social, los datos ofrecidos por los administradores de GAM en sus informes de fecha 20 de abril de 2015 en relación a los créditos que eran objeto de compensación resultan exactos y que, en su opinión, los créditos a compensar eran líquidos, vencidos y exigibles en su totalidad.

#### 5.3.2 **Publicación del precio de los valores**

Véase apartado anterior.

5.3.3 Limitación o supresión del derecho de suscripción preferente de los accionistas; precio de emisión de los valores

La emisión a la que se refiere esta Nota sobre las Acciones no ha dado lugar a derechos preferentes de suscripción, dado que se ha llevado a cabo mediante tres aumentos de capital por compensación de créditos (artículos 301 y 304 de la Ley de Sociedades de Capital).

5.3.4 Disparidad entre el Precio de Suscripción y el coste real en efectivo para los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o altos directivos o personas vinculadas, de los valores adquiridos por ellos en operaciones realizadas durante el último año, o que tengan el derecho a adquirir, debe incluirse una comparación de la contribución pública en la oferta pública propuesta y las contribuciones reales en efectivo de esas personas

No procede.

**5.4 Colocación y aseguramiento**

5.4.1 Nombre y dirección del coordinador o coordinadores de la oferta global y de determinadas partes de la misma y, en la medida en que tenga conocimiento de ello el Emisor, de los colocadores en los diversos países donde tiene lugar la oferta

No procede.

5.4.2 Entidad Agente

La Entidad Agente de la emisión y admisión a cotización de las Acciones Nuevas es BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA, con domicilio social en Madrid, calle Ribera del Loira, 28, 3ª Planta, 28042 - Madrid, y con C.I.F. número W-0012958-E.

5.4.3 Nombre y dirección de las entidades que acuerdan asegurar la emisión con un compromiso firme, y detalles de las entidades que acuerdan colocar la emisión sin compromiso firme o con un acuerdo de «mejores esfuerzos». Indicación de las características importantes de los acuerdos, incluidas las cuotas. En los casos en que no se suscriba toda la emisión, declaración de la parte no cubierta. Indicación del importe global de la comisión de suscripción y de la comisión de colocación.

No procede.

5.4.4 Fecha del acuerdo de aseguramiento

No procede.

## **6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN CLAUSULAS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN**

### **6.1 Admisión a cotización de los valores**

En ejercicio de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas de fecha 29 de mayo de 2015, el Consejo de Administración de la Sociedad, por el procedimiento escrito y sin sesión, siendo la fecha de recepción del último voto el 28 de julio de 2015, acordó ejecutar el Aumento de Capital cuya admisión a cotización motiva la presente Nota sobre las Acciones.

Dicha ejecución del Aumento de Capital se llevó a cabo mediante escritura pública de aumento de capital por compensación de créditos otorgada ante el Notario de Madrid D. Carlo de Prada Guaita, con fecha 29 de julio de 2015, bajo el número 837 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, con fecha 5 de agosto de 2015, causando la inscripción 111ª en la hoja registral de la Sociedad.

Asimismo, mediante escritos de fecha 22 de septiembre de 2015, se solicitó la admisión a negociación de las Acciones Nuevas en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

La Sociedad llevará a cabo cuantos actos sean necesarios para la admisión efectiva a negociación de las Acciones Nuevas a partir, previsiblemente, del día 13 de noviembre de 2015 y, en todo caso, no más tarde de diez días

hábiles siguientes a dicha fecha, comprometiéndose la Sociedad en el caso de que se produjera un retraso en la admisión a negociación de las Acciones Nuevas, a comunicar las razones de éste mediante la oportuna comunicación a la CNMV, sin perjuicio de la responsabilidad en que pueda incurrir la Sociedad por dicho retraso.

La admisión a cotización de las Acciones Nuevas se comunicará en los boletines oficiales de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, respectivamente.

La Sociedad conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión a negociación, permanencia y exclusión de las acciones en los mercados secundarios organizados antes referidos y acepta cumplirlos.

## **6.2 Mercados de cotización de valores de la misma clase y serie**

Las Acciones Nuevas son de la misma clase y serie que el resto de las acciones en circulación de la Sociedad, que se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

## **6.3 Colocación privada de valores de la misma clase o serie**

No procede.

## **6.4 Entidades de liquidez**

La Sociedad tiene suscrito un contrato de liquidez con la entidad Banesto Bolsa para la gestión de las acciones propias de GAM, tal y como se indica en el apartado 21.1.3 del Documento de Registro de este Folleto Informativo.

## **6.5 Estabilización**

No procede.

## **7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES**

### **7.1 Nombre y dirección profesional de la persona o de la entidad que se ofrece a vender los valores, naturaleza de cualquier cargo u otra relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos tres años con el Emisor o con cualquiera de sus antecesores o personas vinculadas**

No procede.

### **7.2 Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores**

No procede.

### **7.2 Compromisos de no disposición (lock-up agreement)**

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco Santander, S.A., Banco Popular, S.A., BanSabadell Inversió Desenvolupament, S.A.U., Bankia, S.A., Caixabank, Kutxabank, S.A., Liberbank, S.A. y Abanca Corporación Industrial y Empresarial, S.L.U. (que forman parte de las Entidades Suscriptoras del Aumento de Capital referidas en el apartado 5.2.1 de la Nota sobre las Acciones de este Folleto) han asumido frente a GAM, voluntariamente bajo el Acuerdo Marco, un compromiso de no transmitir o de cualquier otra forma disponer, directa o indirectamente, de las Acciones Nuevas durante un periodo de 12 meses desde la fecha de cierre del Acuerdo Marco, esto es, desde el 29 de julio de 2015, con el objetivo de estabilizar el accionariado de GAM y de facilitar el cumplimiento del plan de negocio del Grupo (el "Lock Up").

De acuerdo con las disposiciones de los artículos 530 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital, las cláusulas relativas al Lock Up previstas en el Acuerdo Marco han sido depositadas en el Registro Mercantil de Madrid y notificadas a la CNMV mediante comunicación de hecho relevante de fecha 29 de julio de 2015 y mediante escrito presentado en esa misma fecha en registro general de la CNMV.

Como excepciones a dicho compromiso de Lock Up, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco Santander, S.A., Banco Popular, S.A., BanSabadell Inversió Desenvolupament, S.A.U., Bankia, S.A., Caixabank, Kutxabank, S.A., Liberbank, S.A. y Abanca Corporación Industrial y Empresarial, S.L.U. podrán transmitir las Acciones Nuevas durante el referido periodo de Lock Up: (a) a sus sociedades

matrices o a cualquier sociedad o vehículo que pertenezca, se haya creado, consolide, esté controlada o sea gestionada por tales Entidades Suscriptoras del Aumento de Capital o por sus correspondientes sociedades matrices, siempre que la entidad adquirente asuma idéntico compromiso de no transmisión de las Acciones Nuevas por el período remanente del Lock Up; (b) a otras Entidades Suscriptoras del Aumento de Capital siempre que la adquirente asuma idéntico compromiso de no transmisión de las Acciones Nuevas por el período remanente del Lock Up con respecto a las Acciones Nuevas adquiridas; y (c) en caso de que se declare vencida la financiación de GAM conforme a lo previsto en el Contrato de Financiación, o que acaezca alguno de los supuestos de amortización anticipada obligatoria total previstos en dicho Contrato de Financiación.

## **8. GASTOS DE LA ADMISIÓN**

### **8.1 Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión y admisión a cotización**

La Sociedad no ha percibido ingreso alguno con motivo de la emisión y admisión a cotización de las Acciones Nuevas, dado que, tal y como se ha descrito en esta Nota sobre las Acciones, el Aumento de Capital se ha llevado a cabo mediante la capitalización de créditos.

Los gastos estimados de la admisión a cotización de las Acciones Nuevas son los que se indican a continuación:

#### a) Primer Aumento de Capital

<b>Concepto</b>	<b>Euros</b>
Aranceles de Registro Mercantil y notariales	153.148,16€
Tasas de la CNMV	4.000€
Tarifas y cánones de la Bolsa de Madrid, la Bolsa de Barcelona, la Bolsa de Bilbao, la Bolsa de Valencia e Iberclear	30.000€
Otros gastos (legales, imprenta, auditoría y otros asesores)	1.586.144,59€
<b>Total</b>	<b>1.773.292,75€</b>



b) Segundo Aumento de Capital

<b>Concepto</b>	<b>Euros</b>
Aranceles de Registro Mercantil y notariales	1.938,53€
Tasas de la CNMV	4.000€
Tarifas y cánones de la Bolsa de Madrid, la Bolsa de Barcelona, la Bolsa de Bilbao, la Bolsa de Valencia e Iberclear	142,32€
Otros gastos (legales, imprenta, auditoría y otros asesores)	20.077,21€
<b>Total</b>	<b>26.158,06€</b>

c) Tercer Aumento de Capital

<b>Concepto</b>	<b>Euros</b>
Aranceles de Registro Mercantil y notariales	10.595,55€
Tasas de la CNMV	4.000€
Tarifas y cánones de la Bolsa de Madrid, la Bolsa de Barcelona, la Bolsa de Bilbao, la Bolsa de Valencia e Iberclear	8.102,01€
Otros gastos (legales, imprenta, auditoría y otros asesores)	109.737,39€
<b>Total</b>	<b>132.434,95€</b>

Los gastos totales estimados de la emisión y admisión a cotización de las Nuevas Acciones, que ascienden a 1.931.885,76 euros, representan, aproximadamente, el 2,17% del contravalor de las Acciones Nuevas.

## 9. DILUCIÓN

### 9.1 Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la emisión

En el Aumento de Capital objeto de la Nota sobre las Acciones de este Folleto no se confirieron derechos de suscripción preferente para los accionistas de la Sociedad al tratarse de tres aumentos de capital por compensación de créditos (artículos 301 y 304 de la Ley de Sociedades de Capital).

Con motivo del Aumento de Capital, la participación de cada accionista que no ha suscrito Acciones Nuevas ha experimentado una dilución del 72,24% en cuanto a sus derechos económicos y políticos respecto a la situación previa a la ejecución del Aumento de Capital.

**9.2 En el caso de una oferta de suscripción de los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no se suscriben el Aumento de Capital**

Véase apartado anterior.

**10. INFORMACIÓN ADICIONAL**

**10.1 Asesores relacionados con la emisión**

Las siguientes entidades han prestado servicios de asesoramiento en relación con el Aumento de Capital objeto de la Nota sobre las Acciones de este Folleto:

- (i) Cuatrecasas, Gonçalves Pereira, S.L.P., sociedad mercantil de nacionalidad española, domiciliada en Paseo de Gracia, 111 - 08008 Barcelona, con C.I.F. B-59942110 e inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona al Tomo 40.693, folio 168, hoja número B-23.850, fue el despacho encargado del asesoramiento legal a la Sociedad en Derecho español.
- (ii) PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., con domicilio en Madrid (28046), Paseo de la Castellana 259 B, Torre PwC, con C.I.F. B-79.031.290, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 9.267, Folio 75, Sección 3ª, Hoja M-87.250-1, y con número S0242 de inscripción en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas, ha sido la sociedad encargada de auditar las cuentas anuales individuales de la Sociedad y consolidadas del Grupo GAM correspondientes a los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.
- (iii) Auren Auditores Mad, S.L., con domicilio en Madrid, Avenida general Perón 38, 3º, con C.I.F. B-79.318.028, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Hoja M-44.887, ha actuado como experto independiente designado por el Registro Mercantil de conformidad con lo previsto en el artículo 71.bis, apartado 4 de la Ley Concursal, conforme éste ha sido modificado por el Artículo Único (apartado 5) del Real Decreto Ley 4/2014 de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial, a los efectos de informar sobre el carácter razonable y realizable del plan de viabilidad elaborado por el Grupo en el marco de la

Reestructuración 2015 y sobre la proporcionalidad de las garantías, a los efectos de lo previsto en el artículo 8, letra d), del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, conforme éste ha sido modificado por la Disposición Final Octava del referido Real Decreto Ley 4/2014 de 7 de marzo.

#### **10.2 Información de la Nota sobre las Acciones que haya sido auditada o revisada por auditores**

Salvo la información referida al 29 de julio de 2015, la información recogida en el apartado 3.2 de la Nota sobre las Acciones de este Folleto ha sido extraída de las cuentas anuales auditadas. La información relativa al primer semestre del ejercicio 2015 ha sido extraída del informe financiero semestral, que ha sido objeto de revisión limitada por el auditor de cuentas de la GAM.

#### **10.3 Informes de expertos**

A los efectos de lo previsto en el artículo 301 de la Ley de Sociedades de Capital, PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., como auditor de cuentas de la Sociedad, emitió con fecha 28 de abril de 2015, tres informes especiales sobre el Primer Aumento de Capital, el Segundo Aumento de Capital y el Tercer Aumento de Capital. Dichos informes han sido complementados por otros posteriores emitidos igualmente por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. en fecha 28 de julio de 2015. A través de tales informes, PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. acreditó que los créditos a compensar eran vencidos, líquidos y exigibles en su totalidad.

#### **10.4 En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa**

La información incluida en esta Nota sobre las Acciones que procede de un tercero se ha reproducido con exactitud, sin que se ha omitido ningún hecho

que, en la medida en que el Emisor tiene conocimiento de ello, pueda hacer que dicha información así reproducida resulte inexacta o engañosa.

En Madrid, a 12 de noviembre de 2015.

---

D. Pedro Luis Fernández Pérez  
Consejero Delegado

## APÉNDICE 1

A los efectos de lo previsto en el artículo quinto de la orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre, por la que se desarrolla el artículo 27.4 de la Ley del Mercado de Valores, a continuación se incluye un listado de la documentación que se incorpora por referencia al Folleto:

<b>Información incorporada por referencia</b>	<b>Enlace directo al apartado de la página web de GAM en el que se incluye la documentación</b>	<b>Principales epígrafes afectados por el Documento de Registro o la Nota sobre las Acciones</b>	<b>Secciones incorporadas de la información<sup>129</sup></b>
Folleto Informativo de salida a bolsa de la Sociedad que se verificó ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 19 de mayo de 2006.	<a href="http://gamrentals.com/accionistas/informacion-general/emisiones">http://gamrentals.com/accionistas/informacion-general/emisiones</a>	5.1.5 DR	Apartado 5.1.5 del Documento de Registro
Informe Anual sobre Remuneraciones de los consejeros de GAM correspondiente al ejercicio 2014.	<a href="http://gamrentals.com/accionistas/gobierno-corporativo/informe-anual-de-retribuciones-del-consejo">http://gamrentals.com/accionistas/gobierno-corporativo/informe-anual-de-retribuciones-del-consejo</a>	15.1.1 DR	-
Informe Anual de Gobierno Corporativo de la Sociedad correspondiente al ejercicio 2014.	<a href="http://gamrentals.com/accionistas/gobierno-corporativo/informe-anual-del-gobierno-corporativo">http://gamrentals.com/accionistas/gobierno-corporativo/informe-anual-del-gobierno-corporativo</a>	16.4 DR	G "Grado de seguimiento de las recomendaciones de Gobiernos Corporativo" y F "Sistemas internos de control y gestión de riesgos en relación con el proceso de emisión de la información financiera (SCIIF)"
Cuentas Anuales individuales de GAM y consolidadas del Grupo	<a href="http://gamrentals.com/accionistas/informacion-economica">http://gamrentals.com/accionistas/informacion-economica</a>	20.1 DR	-

<sup>129</sup> Salvo que se indique expresamente lo contrario, se entenderá que se incorpora por referencia el documento íntegro.

GAM, auditadas, correspondientes a los ejercicios 2014, 2013 y 2012.	financiera/memorias-y-cuentas-anales-auditadas		
Información adicional y respuestas a requerimientos de la CNMV respecto a las cuentas anuales de GAM correspondientes al ejercicio 2014, que complementa la información contenida en las cuentas anuales auditadas de 2014.	<a href="http://gamrentals.com/accionistas/informacion-economico-financiera/memorias-y-cuentas-anales-auditadas">http://gamrentals.com/accionistas/informacion-economico-financiera/memorias-y-cuentas-anales-auditadas</a>	20.1 DR	-
Estados Financieros intermedios consolidados del Grupo GAM correspondientes al periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015.	<a href="http://gamrentals.com/accionistas/informacion-economico-financiera/informacion-publica-periodica">http://gamrentals.com/accionistas/informacion-economico-financiera/informacion-publica-periodica</a>	20.6 DR	-

En relación con aquellos documentos que se incorporan parcialmente, la Sociedad considera que las partes no incorporadas no son pertinentes para el inversor o que dicha información se encuentra contemplada en otras partes del Folleto.