

Informe de segunda opinión sobre la sostenibilidad de una emisión de bonos para financiar a GAM

31 de octubre de 2025

Índice

1. RESUMEN DE LA EVALUACIÓN DE LA SOSTENIBILIDAD	4
2. INTRODUCCIÓN	5
2.1 Antecedentes	5
2.2 Objetivo y alcance	5
2.3 Fuentes de información	6
2.4 Destinatarios	6
2.5 Asunciones y responsabilidad	6
3. REVISIÓN DEL CUMPLIMIENTO DE LOS SUSTAINABILITY LINKED BOND PRINCIPLES	8
3.1 Selección de los indicadores de sostenibilidad	9
3.1.1 IS-1. Indicador de Sostenibilidad de porcentaje de equipos y vehículos cero emisiones frente al total de la flota	9
3.1.2 IS-2. Indicador de Sostenibilidad de horas de formación impartidas en la Escuela KIRLEO	10
3.1.3 Evaluación del cumplimiento del principio de selección de indicadores	10
3.2 Calibración de los objetivos de sostenibilidad	13
3.2.1 OS-1. Objetivo de Sostenibilidad de porcentaje de equipos y vehículos cero emisiones frente al total de la flota	14
3.2.2 OS-2. Objetivo de Sostenibilidad de horas de formación impartidas en la Escuela KIRLEO	15
3.3 Características del Programa	16
3.4 Informes de seguimiento	17
3.5 Verificación	17
4. CONCLUSIONES	19

5. CALIFICACIÓN GLOBAL, RECOMENDACIONES	OBLIGACIONES	Y	20
Anexo. Documentación revisada			1

1. RESUMEN DE LA EVALUACIÓN DE LA SOSTENIBILIDAD

Marco normativo de referencia para la financiación vinculada a la sostenibilidad



Descripción

Emisor: GAM - General de Alquiler de Maquinaria, S.A.

Entidades colocadoras: Renta 4 Banco, S.A., Banca March, S.A., EBN Banco de Negocios, S.A. y Banco Sabadell, S.A.

Importe: 50.000.000 EUR

Plazo: 2025 - 2030

2. INTRODUCCIÓN

2.1 Antecedentes

La compañía GAM - General de Alquiler de Maquinaria, S.A. (la “Compañía”, el “Grupo” o el “Emisor”) pretende vincular a la sostenibilidad el programa de bonos (el “Programa”) que se registrará próximamente en el Mercado Alternativo de Renta Fija (“MARF”). Dicho Programa tendrá una vigencia de un año, un saldo máximo de 50.000.000 EUR, y los bonos emitidos con cargo al mismo, con un valor nominal cada uno de 100.000 EUR, según queda establecido en el borrador del documento base informativo del Programa con fecha de octubre de 2025 (el “Documento Base Informativo” o “DBI”).

GAM es una compañía multinacional con sede en España y fundada en 2003 en Asturias. Su actividad se centra en el aprovisionamiento de soluciones y servicios integrales relacionados con maquinaria industrial: alquiler, venta, mantenimiento, formación, eventos, suministro de energía, espacios modulares, ingeniería de robótica, drones, etc.

La Compañía opera en 8 países (España, Portugal, República Dominicana, Perú, Chile, México, Marruecos y Arabia Saudí) con 80 delegaciones, para las que cuenta con más de 2.000 empleados. Uno de los pilares fundamentales de su modelo de negocio es generar un impacto positivo en el entorno y en las comunidades en las que opera. Para ello, durante 2021, la Compañía creó su Plan de Sostenibilidad, denominado “*Embracing Sustainability*”, que engloba 4 grandes bloques: Economía circular, Energía y movilidad sostenible, Innovación social y Transformación de negocio.

En este marco, G-advisory ha sido designado como Experto en Sostenibilidad, para determinar la alineación del Programa conforme a los *Sustainability Linked Bond Principles* (“SLBP”)¹ de la International Capital Market Association (“ICMA”) y emitir una segunda opinión al respecto, de lo cual es objeto el presente informe, según quedará reflejado en el Programa que se registrará en los próximos días.

2.2 Objetivo y alcance

El objeto del trabajo es revisar la adecuación de la operación de financiación corporativa a los requisitos establecidos en los SLBP desarrollados por la ICMA y emitir una segunda opinión al respecto.

El alcance de los trabajos comprende la revisión de la estrategia de sostenibilidad del Grupo y los Indicadores de Sostenibilidad (“IS”) y Objetivos de Sostenibilidad (“OS”) establecidos para analizar su conformidad con el cumplimiento de los SLBP, en el marco de la operación de financiación.

En concreto, el alcance incluye la revisión de los siguientes aspectos principales:

- a) Selección de indicadores de sostenibilidad.

¹ *Sustainability Linked Bond Principles* (SLBP), versión de junio de 2023.

- b) Calibración de objetivos de sostenibilidad.
- c) Características del Programa.
- d) Informes de seguimiento.
- e) Verificación.

Después de nuestro análisis, a partir de los resultados obtenidos, formularemos la segunda opinión respecto a la sostenibilidad del Programa.

Este informe incluye el análisis y conclusiones extraídos tras la revisión del Emisor y el Programa y la integración de la sostenibilidad en ambos.

2.3 Fuentes de información

El presente informe está basado en la información suministrada por la Compañía y, salvo lo indicado expresamente en este documento, no hemos realizado una verificación independiente de dicha información. G-advisory también ha revisado información pública y documentos internos. La documentación consultada se cita en el Anexo.

2.4 Destinatarios

Este documento está dirigido a las Entidades Colocadoras y al Emisor, con el uso previsto del proceso de evaluación y los requisitos sobre los cuales se basa la emisión de bonos ligada a la sostenibilidad.

2.5 Asunciones y responsabilidad

Este informe ha sido elaborado con las fuentes de información citadas en el Anexo y las conclusiones del presente informe están limitadas por nuestro alcance del trabajo. No hemos verificado la exactitud, integridad o fiabilidad de la información proporcionada por el Emisor, a menos que se indique expresamente lo contrario. No nos hacemos responsables si alguna de las informaciones es falsa, inexacta o incompleta y no garantizamos la exactitud o integridad de la información que se nos proporciona.

El presente informe se limita a cuestiones de sostenibilidad derivadas de la información que a nuestro juicio consideramos relevante para el Programa, en el contexto y a los efectos del cumplimiento de los SLBP.

En la realización de nuestro trabajo hemos asumido las siguientes hipótesis:

- Los documentos e información facilitados y examinados son veraces, completos, se mantienen vigentes a la fecha de este informe y no contienen información falsa, no habiendo sido modificados o extinguidos por otros documentos distintos a los facilitados por las fuentes consultadas, y no se ha ocultado información o documentación relevante que pudiera modificar o alterar de algún modo los documentos e informaciones que han sido objeto de análisis.

- Los documentos han sido suscritos por personas con capacidad y representación suficiente para vincular a cada una de las sociedades a que representan, constituyendo, en su caso, obligaciones válidas y exigibles.
- Los documentos escaneados y electrónicos son completos y son copias veraces de los documentos originales.
- No existen anexos o modificaciones a los documentos revisados que no se encuentran a nuestra disposición.
- Las firmas de los documentos facilitados se corresponden con las propias de las personas físicas que, en la representación que se declara en los propios documentos analizados, intervinieron en los mismos. Asimismo, las fechas incluidas en la documentación se corresponden con las fechas de su efectiva creación, emisión, firma, otorgamiento o producción.
- Cada uno de los documentos que integran la documentación facilitada es válido y ejecutable en sus propios términos por cualquiera de sus partes, las cuales han cumplido debidamente con las obligaciones derivadas del mismo.
- No existen documentos, distintos de los facilitados, que modifiquen, contradigan o alteren aquellos que han sido objeto de análisis.

La responsabilidad total de G-advisory en relación con este informe será exclusivamente ante la Compañía, y no excederá los honorarios recibidos por G-advisory en relación con la parte de los servicios que dé lugar a responsabilidad, sin IVA, y en ningún caso comprenderá daños o perjuicios indirectos, lucro cesante, daño emergente o costes de oportunidad.

3. REVISIÓN DEL CUMPLIMIENTO DE LOS *SUSTAINABILITY LINKED BOND PRINCIPLES*

El Programa de GAM se propone como una operación ligada a la sostenibilidad, para lo cual debe cumplir con los cinco principios de los SLBP de la ICMA, que son los siguientes:

1. Selección de indicadores de sostenibilidad.
2. Calibración de objetivos de sostenibilidad.
3. Características del Programa.
4. Informes de seguimiento.
5. Verificación.

GAM ha definido dos IS con sus correspondientes OS:

- IS-1. Porcentaje de equipos y vehículos cero emisiones del total de la flota.
 - OS-1: el umbral objetivo en materia de sostenibilidad es alcanzar un 86,30 % de flota cero emisiones para el año 2029. Con este propósito GAM ha establecido una ruta de objetivos anuales incluida en la sección 3.2.1 de este documento.
- IS-2. Horas de formación: se considerarán las horas de formación impartidas a los trabajadores de GAM a través de la Escuela KIRLEO², en relación con el tamaño medio de la plantilla del Grupo.
 - OS-2: el umbral objetivo en materia de sostenibilidad es alcanzar un total de 17,2 horas de formación por trabajador en el año 2029. La sección 3.2.2 analiza la ruta de objetivos anuales establecida por GAM para lograr este objetivo.

El Emisor debe obtener verificación de su nivel de desempeño frente a cada OS, para cada IS (por ejemplo, una auditoría por un externo independiente cualificado), al finalizar cada año natural.

El cumplimiento del Emisor con los OS influye en el tipo de interés a aplicar en la remuneración de los bonistas. De esta forma, se incentiva mejorar el desempeño del Emisor en materia de sostenibilidad.

A continuación, evaluamos el cumplimiento de los cinco principios de los SLBP citados para el caso particular del Programa, determinando si cumple o no con los SLBP.

² La Escuela KIRLEO, iniciativa puesta en marcha por GAM en 2021, consiste en una Escuela de Oficios cuyo objetivo es impartir formación profesional no reglada tanto a los trabajadores de la propia Compañía como a los empleados de las empresas a las que GAM presta sus servicios.

3.1 Selección de los indicadores de sostenibilidad

De acuerdo a los SLBP, los indicadores de sostenibilidad deben ser materiales para la estrategia de sostenibilidad y de negocio del emisor, y representar un reto ambiental, social y/o de buen gobierno (ESG por sus siglas en inglés, “environmental, social and governance”) en el sector. Además, los indicadores de sostenibilidad deben ser cuantificables y, en la medida de lo posible, capaces de ser comparados. Estos deben estar claramente definidos, incluyendo el alcance y la metodología de cálculo.

A continuación, se definen en detalle los IS.

3.1.1 IS-1. Indicador de Sostenibilidad de porcentaje de equipos y vehículos cero emisiones frente al total de la flota

El cálculo de este indicador se obtiene de la relación entre el número de equipos y vehículos cero emisiones y el número total que conforman la flota de la Compañía.

$$\% \text{ Flota cero emisiones} = \frac{\text{Número de equipos y vehículos cero emisiones}}{\text{Flota total de equipos}} * 100$$

Figura 3-1. Fórmula de cálculo del indicador IS-1: porcentaje de equipos y vehículos cero emisiones.

Se encuentran dentro del alcance del cálculo:

- a) Toda la flota de vehículos y maquinaria a final de cada año natural. Para contabilizar esta flota, se tienen en cuenta tanto los equipos que posee GAM en propiedad como los equipos que se encuentran en situación de *leasing*. En el caso de que se produzca la adhesión o pérdida de sociedades durante el año analizado, éstas no serán consideradas en el cálculo del indicador, de manera que la maquinaria y los vehículos implicados en estas transacciones no serán contabilizados hasta el año siguiente.
- b) Se considerarán como flota total todos los vehículos y maquinaria de la Compañía, bien sean cero emisiones o de combustión, considerando de nuevo tanto los equipos en propiedad como los equipos bajo contrato de *leasing*.

GAM viene avanzando en la renovación del parque de maquinaria, lo que se traduce en una mejora de la eficiencia, una disminución de emisiones de gases de efecto invernadero gracias a una reducción del consumo de combustible y la posibilidad de realizar las cargas con energía renovable en origen.

Metodología de cálculo

Se contabilizará el número de equipos y vehículos cero emisiones con los que cuenta la Compañía a finales de cada año natural y se comparará con el total de la flota de la Compañía al finalizar dicho año.

3.1.2 IS-2. Indicador de Sostenibilidad de horas de formación impartidas en la Escuela KIRLEO

El cálculo de este indicador se obtiene de la relación entre el número de horas de formación impartidas a lo largo del año dividido entre el número de trabajadores con los que cuenta GAM:

$$H \text{ de Formación} = \frac{\text{Número de horas de formación anuales impartidas a trabajadores de GAM}}{\text{Plantilla media de GAM}}$$

Figura 3-2. Fórmula de cálculo del indicador IS-2: horas de formación.

Se encuentran dentro del alcance del cálculo:

- a) Las horas de formación impartidas en la Escuela KIRLEO a trabajadores de GAM.
- b) Plantilla media de GAM. Se empleará la plantilla media para asegurar que se tengan en cuenta las posibles variaciones en la plantilla que se hayan producido durante el año. Así, se considerarán los potenciales casos de trabajadores que hayan recibido formación durante un periodo determinado del año pero que, posteriormente, hayan abandonado la Compañía, así como los casos en los que un trabajador haya comenzado a formar parte del Grupo después de enero del año que se esté analizando, y haya recibido un determinado número de horas de formación. En el caso de que se produzca la adhesión o pérdida de sociedades durante el año analizado, éstas no serán consideradas en el cálculo del indicador, de manera que el grupo de trabajadores implicado en estos movimientos de plantilla no será considerado hasta el año siguiente, así como las horas de formación que hayan recibido.

Metodología de cálculo

Anualmente se contabilizarán las horas de formación impartidas en la Escuela KIRLEO a trabajadores de la Compañía. Posteriormente, se calculará el indicador dividiendo estas horas entre la plantilla media de GAM en el año en cuestión.

3.1.3 Evaluación del cumplimiento del principio de selección de indicadores

A continuación, presentamos un resumen del Plan de Sostenibilidad de GAM, así como su contribución a los objetivos de sostenibilidad (“ODS”) de Naciones Unidas.

Plan de Sostenibilidad de GAM

Promover el desarrollo y crecimiento social y económico es un pilar fundamental para GAM. Por ello, la Compañía contribuye a la generación de riqueza en todos aquellos lugares en los que opera, promoviendo la formación de sus empleados, minimizando sus impactos en el medio y optimizando el uso de sus materiales y maquinaria.

El compromiso de GAM con la sostenibilidad se considera inherente al desarrollo de sus actividades y su estrategia empresarial, así como en las relaciones con sus grupos de

interés. Este compromiso se encuentra plasmado en su Plan de Sostenibilidad, denominado “*Embracing Sustainability*”, que establece los principales ejes de su responsabilidad social y las bases para la mejora continua de la gestión de la sostenibilidad a través de un sistema de indicadores clave que permite identificar, evaluar y destacar los impactos de la Compañía. Con este Plan, GAM se compromete no sólo a contribuir al cumplimiento de los ODS y posicionarse como líder en su sector en desarrollo sostenible e innovación, sino que además pretende ajustarse, según los resultados de su análisis de doble materialidad, a aquellos temas que resulten relevantes para la Compañía en cuanto a la sostenibilidad ambiental, social y de gobernanza. Con una visión holística de la sostenibilidad, la Compañía pretende lograr un impacto positivo en el entorno y en la sociedad. Este plan de Sostenibilidad se sustenta en 4 pilares que reflejan su propósito de generar cambio y bienestar en las zonas donde opera:

- **Economía circular.** Entre los propósitos clave de GAM destaca el proyecto “Reviver”, actualmente operativo. “Reviver” funciona con la idea de maximizar el aprovechamiento de materiales y productos, alargar la vida útil de las máquinas y reducir sus tasas de eliminación a vertedero, de acuerdo con las políticas europeas. Además, el proyecto cuenta con una escuela de técnicos, que ha recibido un fortalecimiento de su programa de estancias formativas. En este sentido, de acuerdo con el Estado de Información No Financiera del año 2024 de GAM, se han beneficiado de este programa 72 alumnos y profesores, lo que supone un aumento del 105% con respecto al año anterior.



Figura 3-3. ODS a los que contribuye GAM a través del pilar de Economía circular.

- **Energía y movilidad sostenible.** Como parte de su estrategia de sostenibilidad, GAM está avanzando en la renovación del parque de maquinaria con el objetivo de lograr una flota de cero emisiones. A este respecto, lanzó una línea de negocio destinada a proporcionar vehículos de cero emisiones a la flota logística del sector de última milla³ a través de Inquieto, una empresa de alquiler de

³ La “última milla” hace referencia al tipo de transporte utilizado para recorrer pequeñas distancias para prestar servicios a los clientes de la Compañía.

vehículos cero emisiones que forma parte del Grupo. Por último, es importante destacar que de acuerdo al reporte de sostenibilidad de 2024, GAM ha colocado en el mercado en España y Portugal un total de 789 vehículos 0 emisiones, 171 más que el año anterior, lo que representa el 84,1% de la flota.



Figura 3-4. ODS a los que contribuye GAM a través del pilar de Energía y movilidad sostenible.

- **Innovación social.** La Compañía fomenta el desarrollo de conocimientos y competencias profesionales en su plantilla, así como la inserción de las personas jóvenes a través de *upskilling* (formación adicional en habilidades ya presentes en el trabajador y el puesto) y *reskilling* (reciclaje del trabajador en un nuevo puesto). Para ello cuenta, entre otros proyectos de este tipo, con una escuela propia, KIRLEO, que arrancó en 2021 y que cuenta con un amplio catálogo de formaciones que incluye nuevas tecnologías, manejo de maquinaria e idiomas. El objetivo de esta escuela es el de formar, tanto a los trabajadores de GAM, como a los empleados de aquellas empresas a quienes GAM presta sus servicios. Durante el año 2024, la formación se focalizó principalmente en España en su versión presencial, aunque también oferta sus cursos en la modalidad online, llegando a realizar, en total, más de 300 cursos al mes. GAM también ha realizado acuerdos con centros de formación para que alumnos en formación profesional y universitaria realicen prácticas en sus centros.

La Compañía ha creado también un foro de debate sobre sostenibilidad e innovación, #CharlandoenGAM. Por otro lado, GAM cuenta con proyectos de colaboración entre organizaciones y proyectos solidarios como “Bosque GAM”, una iniciativa que busca la repoblación en el Principado de Asturias de las zonas afectadas por los incendios desatados en el verano de 2017, a la par que permite la compensación de huella de carbono. También colabora con otras asociaciones sin ánimo de lucro.



Figura 3-5. ODS a los que contribuye GAM a través del pilar de Innovación social.

- **Transformando el negocio.** El EINF correspondiente al 2024 es el primer que se realiza en referencia a la Directiva (UE) 2022/2464 de 16 de diciembre de 2022 (conocida como CSRD, por sus siglas en inglés), sobre la presentación de

información sobre sostenibilidad por parte de las empresas, de aplicación a los ejercicios anuales que comiencen a partir de 1 de enero de 2024. Esta Directiva requiere la elaboración de un análisis de doble materialidad, de manera que GAM ha analizado tanto la materialidad financiera (cómo la sostenibilidad impacta en la Compañía), como la materialidad de impacto (cómo la Compañía impacta en la sostenibilidad).

Este análisis ha identificado como temas materiales para GAM: mitigación del cambio climático, energía, entradas de recursos y utilización de recursos, residuos, condiciones de trabajo, igualdad de trato y oportunidades, seguridad personal de los consumidores o usuarios finales, cultura corporativa, protección de los denunciantes y gestión de las relaciones con los proveedores.

En este contexto, GAM también ha analizado el alineamiento de sus actividades con la Taxonomía Verde Europea de acuerdo con el Reglamento (UE) 2020/852.



Figura 3-6. ODS a los que contribuye GAM a través del pilar de transformación de negocio.

Los dos IS seleccionados, IS-1 (porcentaje de flota cero emisiones) e IS-2 (horas de formación impartidas por trabajador en la Escuela KIRLEO) son relevantes, cuantificables y tienen capacidad para ser comparados. Su alcance y metodología de cálculo están correctamente definidos en el Documento Base Informativo. Además, están alineados con el Plan de Sostenibilidad de GAM. Este Plan también incluye la vinculación de la actividad del Emisor con los ODS. Concretamente, en relación con los IS del Programa, el Emisor contribuye a los ODS 3 (Salud y bienestar), 4 (Educación de calidad), 7 (Energía sostenible y no contaminante), 8 (Trabajo decente y crecimiento económico), 9 (Industria, innovación e infraestructura), 10 (Reducción de las desigualdades), 11 (Ciudades y comunidades sostenibles), 12 (Producción y consumo responsables), 13 (Acción por el clima) y 17 (Alianzas para lograr los objetivos). En este contexto, los indicadores y objetivos de sostenibilidad definidos en el marco de la financiación están alineados con el Plan de Sostenibilidad y contribuyen a los ODS señalados como prioritarios por la Compañía.

3.2 Calibración de los objetivos de sostenibilidad

De acuerdo con los SLBP, los objetivos de sostenibilidad deben ser ambiciosos y promover un cambio positivo en la compañía, así como representar una mejora material de los indicadores de sostenibilidad. Estos, en la medida de lo posible, deben compararse con los valores obtenidos por el emisor en los últimos 3 años, cuando sea posible, con compañías del sector y/o con objetivos basados en la ciencia. Asimismo, deben ser consistentes con la estrategia de sostenibilidad del emisor. Se puede alentar

a los emisores a buscar asesoramiento de un experto independiente, a través de por ejemplo un Informe de Segunda Opinión, en cuanto a la idoneidad de los indicadores y objetivos de sostenibilidad.

En primer lugar, el Emisor ha contratado a G-advisory para la realización de un informe de segunda opinión sobre la idoneidad de los indicadores y objetivos de sostenibilidad. El presente informe recoge la opinión de G-advisory al respecto.

Los objetivos de sostenibilidad, OS-1 y OS-2 se detallan a continuación.

3.2.1 OS-1. Objetivo de Sostenibilidad de porcentaje de equipos y vehículos cero emisiones frente al total de la flota

El OS-1, asociado al IS-1, es alcanzar un 86,3% de flota cero emisiones en el año 2029 en la Compañía. Para lograr este propósito, GAM ha establecido objetivos anuales que se revisarán también anualmente, con la siguiente evolución:

Año	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Porcentaje de flota cero emisiones	82,1%	84,1%	84,5%	85,0%	85,5%	86,0%	86,3%

Tabla 3-1. Objetivo de Sostenibilidad asociado al IS-1: porcentaje de flota cero emisiones, respecto al histórico.

G-advisory ha tenido acceso al Estado de Información No Financiera del año 2024 de GAM, donde se indica el progreso logrado en los últimos años en el objetivo de aumentar su flota de equipos y vehículos cero emisiones. Para el cálculo de este porcentaje se han tenido en cuenta tanto los equipos y vehículos que GAM posee en propiedad como los que se encuentran bajo contrato de *leasing*. Los esfuerzos realizados durante los últimos años han permitido alcanzar altos porcentajes de los equipos y vehículos cero emisiones.

Dada la fecha de emisión del Programa, el año 2025 ha sido considerado como un dato histórico y no un objetivo, lo cual nos parece correcto. El valor está basado en la cifra de flota cero emisiones a fecha de emisión de este informe considerando las estimaciones de GAM respecto al incremento de la flota en los dos meses restantes de 2025.

Cabe destacar por otra parte que, a medida que este porcentaje aumenta, resulta más difícil alcanzar mayores incrementos. Además, de acuerdo con la información proporcionada por GAM, no es posible alcanzar un porcentaje de flota cero emisiones del 100% ya que existe una proporción de la maquinaria cuya transformación a cero emisiones actualmente no es viable; por lo que, en opinión de G-advisory, la evolución del objetivo resulta positiva y suficientemente exigente.

Ambición del objetivo

Los gobiernos y empresas se encuentran sumidos en la lucha contra el cambio climático. Uno de los acuerdos internacionales más importantes en esta materia se trata del Acuerdo de París, firmado en 2015 por 196 partes. Para lograrlo, en la Unión Europea

(UE) se ha desarrollado el Pacto Verde Europeo que, entre otras múltiples metas, establece el objetivo de hacer de la UE la primera región climáticamente neutra en 2050. Su hoja de ruta incluye el compromiso de reducir las emisiones netas de gases de efecto invernadero en al menos un 55% en 2030, en comparación con los niveles de 1990.

GAM tiene como objetivo conocer su impacto en el clima para poder gestionarlo de forma satisfactoria a lo largo del tiempo, pudiendo responder igualmente a los requerimientos que sus clientes demandan. En este contexto, desarrolló en 2021 el proyecto *Embracing Sustainability*, un proyecto de transformación centrado en promover el desarrollo sostenible de las actividades de la empresa con el objetivo de medir su impacto colectivo.

En este contexto, GAM ha establecido 4 pilares en su Plan de Sostenibilidad (*Embracing Sustainability*) que reflejan su propósito de generar cambio y bienestar en las zonas donde opera, uno de las cuales se centra en la transformación de su flota de vehículos y su maquinaria de combustión a cero emisiones.

Desde el año 2021, la Compañía ha ido incrementando paulatinamente el número de maquinaria cero emisiones. Este OS resulta ambicioso si se tienen en cuenta los equipos y vehículos cero emisiones disponibles a día de hoy en el mercado, siendo imposible para el tipo de maquinaria de la flota GAM alcanzar un 100% de flota de cero emisiones. A medida que GAM se acerca al objetivo, el esfuerzo y el coste son mayores, por lo que los incrementos conseguidos año a año son más reducidos.

Alineación con el Plan de Sostenibilidad

Este OS está alineado con varios de los ODS presentados en el Plan de Sostenibilidad del Grupo: ODS 7 (Energía asequible y no contaminante), 11 (Ciudades y comunidades sostenibles) y 15 (Vida de ecosistemas terrestres). Dado que el uso de maquinaria es inherente a la actividad de GAM, el objetivo de aumentar el número de equipos y vehículos cero emisiones, frente al total de la flota, contribuye a la reducción de su impacto frente al cambio climático y la contaminación.

3.2.2 OS-2. Objetivo de Sostenibilidad de horas de formación impartidas en la Escuela KIRLEO

El OS-2, asociado al IS-2, es que, en 2029, el número de horas medias de formación impartidas por trabajador en la Escuela KIRLEO sea de 17,2 horas. Para ello, GAM ha establecido los siguientes objetivos anuales:

Año	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Ratio horas de formación por trabajador	13,8	16,1	16,5	16,6	16,8	17,0	17,2

Tabla 3-2. Objetivo de Sostenibilidad asociado al IS-2: Horas medias de formación impartidas por trabajador en la Escuela KIRLEO, respecto al histórico.

G-advisory ha tenido acceso a las horas de formación impartidas durante los años 2023 y 2024. Para el año 2025, dada la fecha de emisión del Programa, GAM ha considerado las horas de formación impartidas hasta agosto de 2025 (10,7 horas por empleado), así como la formación programada para el último trimestre de 2025, de manera que el año

2025 se establece como un histórico en el Programa, y no como un objetivo, dada la fecha de emisión del mismo.

Dado que el ratio para este objetivo se obtiene del reparto de horas de formación entre el total de la plantilla de GAM, este podría aumentar por la disminución de la plantilla; por ello, en caso de que durante el año analizado se produzca la adquisición o pérdida de sociedades, éstas no serán consideradas en el cálculo. El ratio de horas de formación se obtendrá a partir del total de la plantilla, considerando la entrada y salida individual de empleados, pero no la debida a movimientos de la sociedades que conforman GAM.

Ambición del objetivo

Los gobiernos y empresas se encuentran cada vez más comprometidos con un crecimiento sostenible. Este desarrollo también supone un compromiso con la formación y el desarrollo de los trabajadores. Por ello, el Grupo muestra su compromiso en esta materia estableciendo el objetivo de aumentar las horas de formación impartidas en su Escuela KIRLEO.

Con motivo de la evolución de su área de formación, GAM puso en marcha en 2021 KIRLEO, una Escuela de Oficios que busca llevar la formación profesional no reglada a otra dimensión a través de herramientas innovadoras que potencian capacidades profesionales altamente demandadas.

El objetivo de la Escuela es dar respuesta a las necesidades demandadas por los clientes a la par que aprovechar las carencias del mercado de la enseñanza, que evidencian una falta de expertos técnicos cualificados y actualizados.

Durante el periodo 2023-2025 se ha producido un aumento considerable de las horas de formación por la entrada en funcionamiento de la planta Reviver, y por tanto la imprescindible formación de sus empleados, así como la formación de las sociedades adquiridas en la última etapa de 2023. Por ello, los objetivos marcados para el periodo de 5 años 2026-2029 consideran una cierta estabilización en las formaciones.

Con ello, se podría decir que este OS es asumible y resulta suficientemente ambicioso en opinión de G-advisory.

Alineación con el Plan de Sostenibilidad

Con este objetivo, GAM contribuye directamente con el ODS 4 (Educación de calidad), promoviendo la formación y, consecuentemente, el incremento de la seguridad laboral entre los trabajadores, principio clave de la Compañía.

3.3 Características del Programa

De acuerdo con los SLBP, una característica clave de los bonos ligados a la sostenibilidad es que existe un beneficio económico ligado al cumplimiento de los objetivos de sostenibilidad o un perjuicio económico ligado a su incumplimiento.

El incumplimiento de los OS debe desencadenar un impacto de carácter económico para GAM. De acuerdo con el Documento Base Informativo, dicho impacto se

materializará a través de una penalización en el tipo de interés del Programa del siguiente modo:

“El incumplimiento de alguno de los OS tendrá un impacto de carácter financiero para el Emisor, consistente en una penalización en el tipo de interés de la emisión.

En caso de incumplimiento:

- (i) de un OS, el tipo de interés de la emisión se incrementará en dos coma cinco (2,5) puntos básicos.*
- (ii) de dos OS, el tipo de interés de la emisión se incrementará en cinco (5,0) puntos básicos.”*

La vinculación de las condiciones del Programa a los resultados de sostenibilidad del Emisor descrita en este apartado y siguiendo las recomendaciones de los SLBP incentiva efectivamente a GAM a mejorar su perfil de sostenibilidad a lo largo del plazo del Programa.

3.4 Informes de seguimiento

De acuerdo con los SLBP, el emisor deberá, en la medida de lo posible, y al menos una vez al año, publicar información actualizada para permitir supervisar el cumplimiento de los objetivos de sostenibilidad y comprobar que siguen siendo ambiciosos para el negocio del emisor.

El Documento Base Informativo incluye el siguiente compromiso de reporte del cumplimiento de los OS:

“El Emisor publicará los KPI-s medidos y los resultados alcanzados en relación con sus OS correspondientes para cada ejercicio. Este reporte de los KPI-s y OS se incluirá en el Estado de Información No Financiera anual del Emisor.

Asimismo, el Emisor se compromete a comunicar al MARF, mediante la publicación del correspondiente anuncio de otra información relevante, cualquier modificación que se produzca en la calificación en materia de sostenibilidad de los Bonos.”

3.5 Verificación

De acuerdo con los SLBP, los emisores deben obtener verificación de su nivel de desempeño frente a cada objetivo de sostenibilidad para cada indicador de sostenibilidad (por ejemplo, una auditoría por un externo independiente cualificado) al menos una vez al año.

El Documento Base Informativo hace referencia a la verificación externa independiente del Programa del siguiente modo:

“El Emisor ha estructurado los Bonos que se emitan al amparo del Programa para que puedan estar vinculados a la sostenibilidad de conformidad con los SLBP. A este respecto, los Bonos estarán ligados a objetivos e indicadores de

sostenibilidad en relación con (i) el porcentaje de equipos cero emisiones frente al total de la flota, y (ii) las horas de formación impartidas en la Escuela KIRLEO, cuya medición y grado de cumplimiento se analizarán y publicarán anualmente por el Emisor. La verificación del cumplimiento de los objetivos vinculados a estos indicadores serán objeto de una certificación (Second-Party Opinion) emitida por G-Advisory.”

4. **CONCLUSIONES**

Con respecto a los cinco componentes de los SLBP, podemos extraer las siguientes conclusiones, conforme a lo descrito previamente en el presente informe:

1. Selección de indicadores de sostenibilidad: los dos IS seleccionados, IS-1 (porcentaje de flota cero emisiones) e IS-2 (horas de formación impartidas por trabajador en la Escuela KIRLEO) son relevantes, cuantificables y tienen capacidad para ser comparados. Su alcance y metodología de cálculo están correctamente definidos en el Documento Base Informativo. Además, están alineados con el Plan de Sostenibilidad de GAM. Este Plan también incluye la vinculación de la actividad del Emisor con los ODS. Concretamente, en relación con los IS del Programa, el Emisor contribuye a los ODS 4 (Educación de calidad), 7 (Energía sostenible y no contaminante), 8 (Trabajo decente y crecimiento económico) y 11 (Ciudades y comunidades sostenibles). En este contexto, los indicadores y objetivos de sostenibilidad definidos en el marco de la financiación están alineados con el Plan de Sostenibilidad y contribuyen a los ODS señalados como prioritarios por la Compañía.
2. Calibración de objetivos de sostenibilidad: en nuestra opinión los dos OS establecidos, uno para cada IS, se consideran ambiciosos para el negocio del Emisor. El umbral objetivo en materia de sostenibilidad para el OS-1 es que, en 2029, el porcentaje de flota de cero emisiones alcance el 86,3%. Para el OS-2 es que en 2029 el número de horas de formación impartidas en la Escuela KIRLEO alcance las 17,2 horas por trabajador de la Compañía.
3. Características del Programa: los IS y los OS se han vinculado con los términos del Programa de manera que el margen aplicable al tipo de interés base de los bonos se ajusta en función del cumplimiento de los OS por parte del Emisor. La vinculación de las condiciones del Programa a los resultados de sostenibilidad sigue las recomendaciones de los SLBP e incentiva a GAM a mejorar su perfil de sostenibilidad a lo largo del plazo del Programa.
4. Informes de seguimiento: el Documento Base Informativo incluye un compromiso de reporte del cumplimiento de los objetivos, que se formaliza en el Estado de Información No Financiera de la Compañía.
5. Verificación: las obligaciones recogidas en el Documento Base Informativo aseguran el cumplimiento de la verificación de los OS a ser realizada por un tercero independiente.

En resumen, el Programa cumple con los requerimientos de los cinco principios de los SLBP, en la fecha de redacción del presente informe, en tanto en cuanto se cumplan determinadas obligaciones que se resumen en la siguiente sección.

5. CALIFICACIÓN GLOBAL, OBLIGACIONES Y RECOMENDACIONES



Figura 5-1. Calificación global del Programa.

La calificación anterior implica la siguiente obligación:

- Entregar anualmente a las Entidades Colocadoras una copia del Informe de Sostenibilidad emitido con la revisión de los IS.

Anexo. Documentación revisada

- ✓ Cuentas anuales consolidadas del grupo GAM del año 2024.
- ✓ Certificados de aprobación ISO 45001:2018 e ISO 14001:2015, emitidos el 17 de diciembre de 2022 y con validez hasta el 16 de diciembre de 2025.
- ✓ Plan de igualdad de GAM con vigencia entre 2021 y 2025.
- ✓ Estado de Información No Financiera de GAM del año 2024.
- ✓ Plan de sostenibilidad de GAM “*Embracing Sustainability*”, elaborado en diciembre de 2020.
- ✓ Documento base informativo de incorporación de bonos al mercado alternativo de renta fija.