

MEDIDAS ALTERNATIVAS DE RENDIMIENTO (MAR)

En cumplimiento de las directrices sobre las Medidas Alternativas de Rendimiento ESMA ("MAR"), hemos incluido información adicional que permita la comparabilidad, fiabilidad y en general mejorar la comprensión de nuestra información financiera presentada.

Nuestros resultados financieros se presentan según los principios contables IFRS, pero consideramos que las ciertas métricas MAR ofrecen indicadores adicionales para evaluar el desempeño de la compañía. Por otra parte, estas métricas se utilizan internamente para la toma de decisiones de tipo financiero, operativo y de planificación. Consideramos que estos indicadores reflejan una imagen fiel del comportamiento de la compañía así como de su información financiera.

A continuación definimos y mostramos las tablas de reconciliación entre las diferentes magnitudes NIIF y las métricas reportadas que se encuentran al final del documento.

- **Ingresos Totales Ajustados:** Consistente en total de ingresos consolidados incorporando los ingresos de las operaciones en Argentina al tipo de cambio implícito de operaciones de arbitraje de bonos soberanos o *Blue*. Con el fin de mejorar la comparabilidad entre los diferentes periodos hemos incluido el 100% de los ingresos atribuibles a nuestra operación Uruguaya HRU como un ajuste a los ingresos consolidados. Desde 1 de Diciembre de 2016 reportamos en nuestros estados consolidados el 100% de la contribución de HRU a los Ingresos Totales Ajustados.
- **Motivación para la utilización:** Consideramos que reportar los ingresos de nuestra operación en Argentina al tipo de cambio implícito de operaciones de arbitraje de bonos soberanos o *Blue* muestra de una forma más fehaciente la contribución de nuestra operación Argentina. Desde el 1 de diciembre de 2016 como consecuencia de la adquisición del 50% restante que no controlábamos en HRU reportamos en nuestros estados consolidados el 100% de la contribución de HRU a los Ingresos Totales Ajustados con el fin de hacer comparables las cifras presentamos los Ingresos Totales Ajustados incorporando el 100% del ingreso generado por HRU en periodos anteriores a la consolidación de las operaciones.

EBITDA: Construimos esta métrica partiendo del resultado operativo sumando: i) cargos por deterioro, ii) ganancias / (pérdidas) en la baja de activos, iii) variación de provisiones de tráfico, y iv) amortización.

- **Motivación para la utilización:** Esta métrica es ampliamente utilizada en la comunidad financiera, ya que ayuda a analizar los resultados de operativos excluyendo los cargos que no suponen una salida de caja como amortización y que puede variar sustancialmente entre empresas en función de la estructura de capital y propiedad de los activos. Consideramos el EBITDA como un buen indicador para generación de los flujos de efectivo antes de impuestos de sociedades e inversiones en el inmovilizado.

EBITDA ajustado: se define como el EBITDA consolidado excluyendo todos los elementos no recurrentes. Esta métrica también es utilizada a nivel de nuestras unidades operativas y/o países.

- **Motivación para la utilización:** Utilizamos esta métrica para ajustar por partidas extraordinarias, que no esperamos que incurrir en el curso ordinario de los negocios. Por ejemplo, el ajuste principal en el año 2016 se refiere a los costes de reestructuración y refinanciación, que consideramos que son de carácter extraordinario.

EBITDA Total Ajustado: Consiste en EBITDA reportado, como ha sido definido anteriormente, convertidos al tipo de cambio del peso argentino contra el €/US\$ *Blue* (previamente definido), Como consecuencia de la adquisición del 100% de HRU a partir del 1 de Diciembre de 2016 consolidamos en nuestros resultados más el 100% del EBITDA reportado por nuestra *filial* Uruguaya HRU. Con el fin de mejorar la comparabilidad entre periodos así como reflejar los ratios de endeudamiento d la manera más fehacientemente posible

incorporamos para los periodos anteriores a la consolidación un ajuste por el 100% del EBITDA generado en HRU.

- **Motivación para la utilización:** Hemos considerado el uso del tipo de cambio implícito *Blue* AR\$/€ ya que reflejaba con mayor precisión la contribución de nuestras operaciones en Argentina al EBITDA del grupo previo al levantamiento de los controles de capital impuestos por el Banco central Argentino el 17 de diciembre de 2015. Adicionalmente, desde el 1 de diciembre de 2016 como consecuencia de la adquisición del 50% restante que no controlábamos en HRU consolidamos los estados financieros de HRU en nuestras cuentas consolidadas reflejando la contribución de HRU al EBITDA. Sin embargo para los periodos anteriores no quedaba reflejada esta contribución ya que consolidábamos nuestra participación bajo el método de puesta en equivalencia. El EBITDA Total Ajustado ofrece la oportunidad de mostrar una cifra comparable las incorporando el EBITDA generado por HRU en periodos anteriores a la consolidación de las operaciones.
- **Retrospectiva:** Compañías multinacionales con operaciones en Argentina, durante período de controles cambiarios por parte del banco central, el principal canal utilizado para la repatriación de efectivo, ha sido a través de la compra de bonos soberanos argentinos en ARS denominados en dólares que tras cumplir los requisitos mínimos de retención, la venta de estos bonos en dólares (incurrir en un costo aproximadamente igual a la diferencia entre la tasa oficial y la tasa ARS *Blue*, o una tasa efectiva alternativa similar). Además, el EBITDA total ajustado nos ha permitido reflejar nuestra participación del 50% de nuestra *Joint Venture* Uruguay HRU, ya que se contabiliza de acuerdo con el método de la participación y de otra manera que no reflejaría la realidad económica de nuestras cifras de negocio. Ahora nos permite mejorar la comparabilidad durante periodos.

EBITDAR: Definido como as EBITDA Total Ajustado más los costes de alquileres operativos

Motivación para la utilización: En el contexto de la norma NIC 16 donde ciertos alquileres serán capitalizados y considerados como deuda financiera estos gastos de alquileres deben de ser excluidos con el fin de calcular adecuadamente los ratios de apalancamiento correspondientes. Adicionalmente esta medida de rendimiento financiera resulta de útil a inversores y analistas para realizar una comparación adecuada entre compañías con diferentes estructuras de capital.

Margenes EBITDA (*EBITDA Ajustado / EBITDA Total Ajustado / EBITDAR*): Los diferentes EBITDAs definidos previamente dividido por el Total Revenue, Total Adjusted Revenue o EBITDAR según corresponda.

- **Motivación para la utilización:** Los márgenes de EBITDA son una medida de la rentabilidad operativa de una empresa. Ayudan a entender la rentabilidad y eficiencia de a los diferentes niveles en los que los analizamos.

Deuda Financiera Neta Total: Deuda a corto y largo plazo incluyendo arrendamientos financieros menos Caja y equivalentes.

- **Motivación para la utilización:** Hemos considerado la utilización de esta métrica alternativa estándar de la industria para evaluar los pasivos financieros de la empresa teniendo en cuenta el efectivo disponible.

Deuda Financiera Neta Ajustada Total: Calculada como la Deuda Financiera Neta definida anteriormente + alquileres “capitalizados” utilizando el múltiplo de 4,0x los gastos de arrendamiento de los últimos doce meses, según la metodología de Moody's Investor Services (Ajustes de arrendamiento operativo: tratamiento, Justificación y Datos del Sector de Venta al por Menor, Restaurantes, Juegos, Alojamiento y Vestuario, fechado el 14 de junio de 2016).

- **Motivación para la utilización:** Hemos considerado la utilización de esta métrica alternativa estándar de la industria para evaluar los pasivos financieros de la empresa teniendo en cuenta el efectivo disponible.

Total Gastos no recurrentes: Gastos o ingresos de explotación en los que no esperan incurrir de manera recurrente.

- **Motivación para la utilización:** Con esta métrica mostramos la evolución del negocio sin el efecto de los impactos extraordinarios (ya sean positivos o negativos) en el EBITDA y así poder tener una mejor comprensión de la evolución del negocio en un “Run rate”.

Ratio de Endeudamiento¹: Es el ratio derivado de la división de la deuda financiera neta dividido por el EBITDA Total Ajustado.

- **Motivación para la utilización:** Utilizamos este ratio estándar en la industria financiera para evaluar los pasivos financieros de la empresa en contra de su capacidad de generación de caja.

Ratio Ajustado de Endeudamiento²: Es el ratio derivado de la división de la deuda financiera neta ajustada dividido por el EBITDAR T.

- **Motivación para la utilización:** Utilizamos este ratio estándar en la industria financiera para evaluar los pasivos financieros de la empresa en contra de su capacidad de generación de caja bajo una metodología generalmente aceptada en el ámbito financiero.

Liquidez Total: Efectivo y equivalentes más la cantidad no dispuesta de la línea de crédito “Super Senior Revolving Credit Facility” (que dispone de una cuantía máxima de hasta €95 mm.).

- **Motivación para la utilización:** Esta métrica proporciona una mejor comprensión de la caja disponible para la el funcionamiento normal de la empresa. Así mismo aporta una buena referencia de la liquidez y solvencia de la compañía.

Activo del Capital Circulante: Está compuesto por la suma de las cuentas por cobrar, impuestos por recuperar (excl. El gasto devoluciones de impuestos de sociedades), los gastos anticipados, inventario y otros activos corrientes (excluyendo los depósitos de garantía).

- **Motivación para la utilización:** Utilizamos esta medida para calcular el capital circulante neto tal y como definimos a continuación.

Pasivo del Capital Circulante: La suma de las cuentas por pagar, provisiones a corto plazo, impuestos a pagar (excl. gasto por impuesto de sociedades), pagos diferidos (excl. financiación de CAPEX) y otros pasivos corrientes (excl. depósitos de garantías).

- **Motivación para la utilización:** Utilizamos esta medida para calcular el capital circulante neto tal y como definimos a continuación.

Capital Circulante Neto: Diferencia entre pasivos y activos circulantes como están definidos previamente.

¹ Desde el 1 de Diciembre los estados financieros reflejan el 100% de los de la participación en HRU. Con el fin de reflejar correctamente el ratio hemos incorporado el 100% del EBITDA generado durante el año de HRU.

- **Motivación para la utilización:** El capital circulante es una medida de la eficiencia de una empresa y la utilización sobre la gestión de la tesorería a corto plazo.

Flujo de Caja o FCF (disponible para el servicio de la deuda): Consiste en el EBITDA ajustado menos gasto por impuesto de sociedades menos CAPEX +/- variación del capital circulante.

- Esta métrica proporciona una buena estimación sobre el flujo de caja operativo generado por la empresa habiendo realizado todas las inversiones para el mantenimiento y crecimiento y la generación de caja disponible para el servicio de la deuda.

CAPEX: Inversión realizada por el grupo en activos tangibles e intangibles, adicionalmente realizamos la segregación por la parte de inversión destinada al mantenimiento de las instalaciones productivas así como del CAPEX de crecimiento que se refiere a toda inversión realizada en proyectos de crecimiento de la empresa.

Motivación de la utilización: El CAPEX proporciona una métrica útil para comprender mejor las inversiones realizadas por la empresa así como el coste del mantenimiento de las actividades.

Tablas de reconciliación de las Métricas Alternativas de Rendimiento

Ingresos reportados a Ingresos Totales³

Países	2014	2015	2016	2016				2017
	FY	FY	FY	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q
<i>Argentina</i>	489.0	681.8	534.5	126.1	130.7	140.0	137.7	152.2
<i>Mexico</i>	341.9	355.3	329.8	81.2	81.1	82.6	84.9	81.4
<i>Panamá</i>	88.6	103.4	98.1	23.3	23.1	25.2	26.5	23.8
<i>Colombia</i>	31.4	28.7	24.7	5.4	6.6	6.4	6.3	6.6
<i>Uruguay HRU</i>		-	4.4	-	-	-	4.4	13.2
<i>Uruguay CN</i>	18.2	27.9	14.2	3.3	4.3	2.5	4.1	5.0
<i>Brasil</i>	2.8	2.4	1.6	0.4	0.4	0.4	0.4	0.6
<i>España</i>	149.9	155.9	170.3	41.6	42.4	41.8	44.6	43.7
<i>Italia</i>	263.8	284.2	321.5	81.7	82.8	78.8	78.2	78.6
Ingresos Reportados	1,385.6	1,639.5	1,499.0	362.9	371.4	377.7	387.1	405.1
- Ajuste por ARS tasa Blue	(168.3)	(227.2)	-	-	-	-	-	-
+ 100% HRU ⁽¹⁾	47.8	53.9	46.7	13.1	12.5	12.5	8.6	-
Ingresos Totales Ajustados	1,265.2	1,466.2	1,545.7	376.0	383.9	390.2	395.7	405.1

³ Los estados financieros consolidados reflejan el 100% del ingreso, EBITDA y partidas de balance de HRU desde el 1 de Diciembre de 2017.

EBITDA reportado a otros EBITDAs, EBITDAR y Margenes

Figures in EUR mm	2014	2015	2016	2016				2017
	FY	FY	FY	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q
Reported EBITDA	163.6	254.7	180.4	53	23	62	43	64.0
- ARS at Blue Rate Adjustment	(32.6)	(49.3)	-	-	-	-	-	-
+ 50% HRU ⁽¹⁾	15.8	18.6	15.6	5.0	4.6	3.5	2.5	-
EBITDA Total	146.7	224.0	196.0	58	27	65	46	64.0
- Gastos No Recurrentes	(60.2)	(37.2)	(71.7)	(9.0)	(38.6)	(4.1)	(20.1)	(4)
EBITDA Total Ajustado	207.0	261.2	267.7	66.7	65.8	69.2	66.0	68.1
Margen EBITDA - Reportado	11.8%	15.5%	12.0%	14.5%	6.1%	16.3%	11.2%	15.8%
Margen EBITDA Total Ajustado	16.4%	17.8%	17.3%	17.7%	17.1%	17.7%	16.7%	16.8%
- Gasto alquiler de Maquinas	39.6	46.2	42.0	10.2	10.5	10.8	10.4	10.7
- Otros gastos de alquiler	72.2	78.3	76.8	19.2	18.8	19.4	19.4	19.9
EBITDAR	318.8	385.7	386.5	96.1	95.2	99.4	95.8	98.7
EBITDAR Margin	25.2%	26.3%	25.0%	25.6%	24.8%	25.5%	24.2%	24.4%

Flujo de Caja Libre

Cifras en EUR mm	2014	2015	2016	2016				2017
	FY	FY	FY	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q
Total Adjusted EBITDA	207.0	261.2	267.7	66.7	65.8	69.2	66.0	68.1
(-) IS Pagado	(25.2)	(33.1)	(58.4)	(8.4)	(18.5)	(12.2)	(10.7)	(12.5)
(-) Capex de Mantenimiento	(42.0)	(50.2)	(95.6)	(22.4)	(23.3)	(15.5)	(20.9)	(15.7)
(-) Capex de Crecimiento	(15.9)	(17.1)	(18.9)	(4.3)	(1.1)	(3.0)	(6.0)	(7.9)
(-) Variación Capital Circulante	(35.6)	(7.3)	(12.6)	(14.5)	21.2	(1.3)	(19.8)	1.0
FCL disponible al servicio de Deuda	88.3	153.6	82.1	17.1	44.1	37.3	8.6	32.9

⁴ Los estados financieros consolidados reflejan el 100% del ingreso, EBITDA y partidas de balance de HRU desde el 1 de Diciembre de 2017.

Deuda neta y ratio de apalancamiento

Calculo de la Deuda Financiera Neta	2014	2015	2016	2016				2017
	FY	FY	FY	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16	Mar-17
<i>C.P Deuda Financiera</i>	37	76	40.0	1,438.8	35.0	37.2	40.0	61.4
<i>L.P Deuda Financiera</i>	1,283	1,424	840.1	70.0	919.1	917.1	840.1	840.3
Total Deuda Financiera	1,320	1,500	880	1,508.8	954.1	954.3	880.1	901.7
<i>Caja y Equivalentes (-)</i>	(77)	(110)	(142.1)	(116.0)	(320.8)	(330.7)	(142.1)	(149.4)
Deuda Financiera Neta	1,244	1,390	738	1,392.8	633.3	623.6	738.0	752.3
LTM EBITDA Total Ajustado⁽³⁾	207	261	268	255.0	259.0	265.0	267.7	269.1
Deuda Financiera Neta/LTM EBITDA Ajustado⁽³⁾	6.0x	5.3x	2.8x	5.5x	2.4x	2.4x	2.8x	2.8x

⁵ La cifra de LTM EBITDA Total Ajustado incluye el 100% del EBITDA de HRU para todo el año con el fin de reflejar la adecuadamente el ratio de endeudamiento que cuenta con el 100% de la deuda de HRU.