

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 *Blue* más el 50% de los ingresos reportados por nuestra *Joint Venture* Uruguaya HRU. Desde la adquisición del 50% restante en HRU, 1 de Diciembre de 2017 reportamos en nuestros estados consolidados el 100% de la contribución de HRU a los Ingresos Totales Ajustados.

- **Motivación de 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. Adicionalmente consideramos que incorporar la contribución del 50% de los ingresos de nuestra *Joint Venture* Uruguaya en la evolución del grupo, dado que la metodología contable considera el registro por puesta en equivalencia (mientras que previo a 2013 se hacía por integración proporcional) y por lo tanto no refleja la contribución directa en los estados financieros consolidados del grupo. Con efecto 1 de Diciembre de 2017 reportamos en nuestros estados consolidados el 100% de la contribución de HRU a los Ingresos Totales Ajustados.

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 de 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 el mejor indicador para el funcionamiento de los flujos de efectivo antes de impuestos de sociedades e inversiones en el inmovilizado.

EBITDA ajustado: Consistente en EBITDA consolidado excluyendo todos los elementos no recurrentes. Esta métrica también es utilizada a nivel de nuestras unidades operativas y países.

- **Motivación de 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, 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), más el 50% del EBITDA reportado por nuestra *joint venture* Uruguaya HRU. Desde el 1 de Diciembre de 2017 reportamos en nuestros estados consolidados el 100% de la contribución de HRU al EBITDA Total Ajustado.

- **Motivación de la utilización:** Hemos considerado el uso del tipo de cambio implícito *Blue* AR\$/€ refleja 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 consideramos incorporar la contribución del 50% del EBITDA de nuestra *Joint Venture* Uruguaya en la evolución del grupo dado que la metodología contable aplicable considera el registro por puesta en equivalencia (mientras que previo a 2013 se hacía por integración proporcional) y por lo tanto no refleja la contribución directa en los estados financieros consolidados del grupo. Con efecto 1 de Diciembre de 2017 reportamos en nuestros estados consolidados el 100% de la contribución de HRU al EBITDA Total Ajustado.
- **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 incorpora el 50% de nuestra *Joint Venture* Uruguaya 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.

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

- **Motivación de 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: Deuda a corto y largo plazo incluyendo arrendamientos financieros menos Caja y equivalentes.

- **Motivación de 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 de 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 de 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.

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.).

¹¹ Dada que la adquisición de HRU tomo efecto en 1 de Diciembre los estados financieros reflejan el 100% de la deuda. Con el fin de reflejar correctamente el ratio asignamos el 100% del EBITDA generado durante el año de HRU.

- **Motivación de la utilización:** Esta métrica proporciona una mejor comprensión de la caja disponible para 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 de 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 de 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.

- **Motivación de 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 Totales

Países	2013	2014	2015	2016	2016			
	FY	FY	FY	FY	1Q	2Q	3Q	4Q
<i>Argentina</i>	584.7	489.0	681.8	534.5	126	131	140	138
<i>Mexico</i>	382.4	341.9	355.3	329.8	81	81	83	85
<i>Panamá</i>	90.3	88.6	103.4	98.1	23	23	25	27
<i>Colombia</i>	34.0	31.4	28.7	24.7	5	7	6	6
<i>Uruguay CN</i>	16.4	18.2	27.9	18.6	3	4	3	9
<i>Brasil</i>	2.9	2.8	2.4	1.6	0	0	0	0
<i>España</i>	151.6	149.9	155.9	170.2	42	42	42	45
<i>Italia</i>	259.8	263.8	284.2	321.5	82	83	79	78
Ingresos Reportados	1,522.0	1,385.6	1,639.5	1,499.0	363	371	378	387
- Ajuste por ARS tasa Blue	(219.3)	(168.3)	(227.2)	-	0	0	0	0
+ 50% HRU ⁽¹⁾	24.7	23.9	27.0	23.4	7	6	6	4
Ingresos Totales Ajustados	1,327.3	1,241.2	1,439.3	1,522.3	369	378	384	391

EBITDA reportado a otros EBITDAs

Figures in EUR mm	2013	2014	2015	2016	2016			
	FY	FY	FY	FY	1Q	2Q	3Q	4Q
Reported EBITDA	198.2	163.6	254.7	180.5	53	23	62	43
- ARS at Blue Rate Adjustment	(41.5)	(32.6)	(49.3)	-	0	0	0	0
+ 50% HRU ⁽¹⁾	7.8	7.9	9.3	7.9	2.5	2.3	1.8	1.3
EBITDA Total	164.5	138.8	214.7	188.4	55	25	63	45
- Gastos No Recurrentes	(34.7)	(60.2)	(37.2)	(74.2)	(9.0)	(38.6)	(4.1)	(22.5)
EBITDA Total Ajustado	199.3	199.1	251.9	262.6	64.3	63.5	67.6	67.2
(-) Ajuste 50% HRU ⁽¹⁾	(7.8)	(7.9)	(9.3)	(7.9)	(2)	(2)	(2)	(1)
EBITDA Total Ajustado ex HRU	191.4	191.2	242.6	254.8	62	61	66	66
Margen EBITDA - Reportado	13.0%	11.8%	15.5%	12.0%	14.6%	6.1%	16.3%	11.2%
Margen EBITDA Total Ajustado	15.0%	16.0%	17.5%	17.3%	17.4%	16.8%	17.6%	17.2%

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

Flujo de Caja Libre

Cifras en EUR mm	2013	2014	2015	2016	2016			
	FY	FY	FY	FY	1Q	2Q	3Q	4Q
Total Adjusted EBITDA	199.3	199.1	251.9	262.6	64.3	63.5	67.6	67.2
<i>(-) Ajuste 50% HRU⁽²⁾</i>	<i>(7.8)</i>	<i>(7.9)</i>	<i>(9.3)</i>	<i>(10.1)</i>	<i>(2.5)</i>	<i>(2.3)</i>	<i>(1.8)</i>	<i>(1.3)</i>
EBITDA Total Ajustado ex HRU	191.4	191.2	242.6	254.8	62	61	66	65.9
<i>(-) IS Pagado</i>	<i>(31.8)</i>	<i>(25.2)</i>	<i>(32.8)</i>	<i>(59.0)</i>	<i>(8.3)</i>	<i>(18.6)</i>	<i>(12.2)</i>	<i>(11.2)</i>
<i>(-) Capex de Mantenimiento</i>	<i>(35.5)</i>	<i>(35.8)</i>	<i>(45.9)</i>	<i>(87.3)</i>	<i>(20.7)</i>	<i>(21.0)</i>	<i>(14.0)</i>	<i>(19.1)</i>
<i>(-) Capex de Crecimiento</i>	<i>(22.8)</i>	<i>(15.9)</i>	<i>(17.0)</i>	<i>(18.9)</i>	<i>(4.3)</i>	<i>(1.0)</i>	<i>(2.9)</i>	<i>(6.0)</i>
<i>(-) Variación Capital Circulante</i>	<i>(0.9)</i>	<i>(35.6)</i>	<i>(6.6)</i>	<i>11.7</i>	<i>(12.4)</i>	<i>17.5</i>	<i>3.6</i>	<i>0.0</i>
FCL disponible al servicio de Deuda (ex G.N.R.)	100.3	78.7	140.3	101.3	16.1	38.1	40.3	29.6

Deuda neta y ratio de Apalancamiento

Calculo de la Deuda Financiera Neta	2013	2014	2015	2016	2016			
	FY	FY	FY	FY	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
<i>C.P Deuda Financiera</i>	<i>1,081</i>	<i>37</i>	<i>76</i>	<i>40.0</i>	<i>1,425</i>	<i>35</i>	<i>37</i>	<i>40</i>
<i>L.P Deuda Financiera</i>	<i>165</i>	<i>1,283</i>	<i>1,424</i>	<i>840.1</i>	<i>77</i>	<i>919</i>	<i>917</i>	<i>840</i>
Total Deuda Financiera	1,246	1,320	1,500	880	1,503	954	954	880
<i>Caja y Equivalentes (-)</i>	<i>(103)</i>	<i>(77)</i>	<i>(110)</i>	<i>(142.1)</i>	<i>(110)</i>	<i>(321)</i>	<i>(331)</i>	<i>(142)</i>
Deuda Financiera Neta	1,144	1,244	1,390	738	1,392.3	633.3	623.6	738.0
LTM EBITDA Total Ajustado⁽³⁾	199	199	252	270	255	259	265	270
Deuda Financiera Neta/LTM EBITDA Ajustado⁽³⁾	5.7x	6.2x	5.5x	2.7x	5.5x	2.4x	2.3x	2.7x

² Los estados financieros consolidados reflejan el 100% del ingreso, EBITDA y partidas de balance de HRU desde el 1 de Diciembre de 2017.

³ 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.