

MEDIDAS ALTERNATIVAS DE RENDIMIENTO (MAR)

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

Nuestros resultados financieros se presentan según los principios contables NIIF, pero consideramos que 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.

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) depreciación y amortización.

- **Argumento para su 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 depreciación y 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 de la generación de 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.

- **Argumento para su utilización:** Utilizamos esta métrica para ajustar por partidas extraordinarias, en las que no esperamos incurrir en el curso ordinario de los negocios.

EBITDA Ajustado Post IFRS 16: EBITDA calculado según aplicación de la NIIF 16, nueva normativa contable emitida por el IASB que exige que los arrendamientos operativos se "capitalicen" y sean añadidos al balance y cargados como gastos: depreciación y amortización y gastos por interés.

Deuda Financiera Total: Deuda financiera a corto y largo plazo.

- **Argumento para su utilización:** Es una métrica fundamental para cuantificar los compromisos presentes y futuros y poderlos analizar en conjunto con métricas operativas que determinan la habilidad de repago de la empresa.

Deuda Financiera Neta Total: Deuda Financiera Total como está definida previamente menos Caja y Equivalentes de efectivo.

- **Argumento para su 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 Senior: Incluye toda la deuda estructuralmente senior como deuda de las empresas operadoras (incluyendo arrendamientos financieros), más las cantidades dispuestas bajo la línea de crédito de EUR 95 mm.

- **Argumento para su utilización:** Hemos considerado la utilización de esta métrica alternativa estándar de la industria para evaluar los pasivos financieros de la empresa dado su orden de prelación.

Deuda Neta Ajustada Total: Calculada como la Deuda Financiera Neta Total definida anteriormente más los arrendamientos capitalizados por IFRS 16.

- **Argumento para su utilización:** Hemos considerado la utilización de esta métrica alternativa estándar para evaluar los pasivos incluyendo los arrendamientos.

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

- **Argumento para su utilización:** Con esta métrica mostramos la evolución del negocio sin el efecto de los impactos extraordinarios en el EBITDA y así poder tener una mejor comprensión de la evolución del negocio en el curso ordinario del negocio.

Ajuste por inflación: impacto resultante de la aplicación de la NIC 29 (contabilidad en economías hiperinflacionarias) desde el 3T 2018. Dado que la inflación en Argentina alcanzó más del 100% de manera acumulado durante los 3 últimos años en el 3T 2018, la NIC 29 entró en vigor. Bajo esta norma contable, los resultados son ajustados con la inflación y los tipos de cambio a final del periodo. Tiene 3 impactos en nuestros resultados (i) a nivel de EBITDA, (ii) como interés financiero y (iii) como mayor Impuesto de Sociedades. En este documento y dada su relevancia, sólo comentamos el (i).

- **Argumento para su utilización:** añadimos el impacto en EBITDA resultante de la aplicación de la NIC 29 junto con los gastos no recurrentes para poder calcular el EBITDA Ajustado. El argumento es doble: por un lado, permite la comparabilidad con resultados de periodos anteriores (que no son ajustados retroactivamente) y por otro lado, el impacto es puramente contable y no caja, lo cual distorsionaría el EBITDA caja real generado.

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

- **Argumento para su 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 Endeudamiento: Es el ratio derivado de la división de la deuda financiera neta ajustada dividido por el EBITDAR.

- **Argumento para su 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).

- **Argumento para su 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).

- **Argumento para su 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).

- **Argumento para su 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.

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

Flujo de Caja Libre: El Flujo de caja libre o (“FCF”) equivale al EBITDA Ajustado menos gasto por impuesto de sociedades menos CAPEX +/- variación del capital circulante neto.

- **Argumento para su utilización:** 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.

Inversión en Inmovilizado (capex): Inversión realizada por el grupo en activos tangibles e intangibles. Adicionalmente, realizamos la segregación de la inversión destinada al mantenimiento de las instalaciones productivas así como la inversión de crecimiento que se refiere a toda inversión realizada en proyectos de crecimiento de la empresa.

- **Argumento para su 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

Cifras en EUR mm, excepto indicado	2017	2018	2018			2019		
	FY	FY	1T	2T	3T	1T	2T	3T
Ingresos de Explotación⁽¹⁾								
Argentina	582,4	407,7	122,7	109,9	92,2	80,7	80,0	80,6
México	339,9	328,4	76,4	80,0	81,2	80,5	78,0	75,9
Panamá	94,3	88,8	21,8	22,6	21,4	19,1	19,2	19,7
Uruguay	70,3	70,7	16,7	18,3	17,4	18,8	18,4	18,2
Colombia	24,7	23,4	5,9	5,6	6,1	4,9	4,7	4,8
Brasil	2,8	0,9	0,6	0,3	-	-	-	-
Sub-Total - Latinoamérica⁽¹⁾	1.114,3	919,9	244,2	236,8	218,3	204,0	200,3	199,2
Italia	335,8	336,5	85,4	81,4	79,4	86,5	85,1	82,6
España	188,0	220,0	44,9	46,3	47,1	48,6	47,5	46,0
Sub-Total - Europa	523,8	556,5	130,3	127,7	126,5	135,1	132,6	128,6
Online	-	-	8,8	11,4	11,5	14,9	14,9	15,6
Total Ingresos⁽¹⁾	1.638,2	1.476,4	383,3	376,0	356,3	354,0	347,8	343,4

¹ Las cifras relativas a 1T y 2T 2019 varían respecto a versiones anteriores del presente documento debido a la corrección realizada por la compañía tras detectar ciertas inconsistencias contables en 1S 2019 en México, Colombia y Panamá.

EBITDA reportado a EBITDA ajustado, EBITDA Post IFRS 16 y Márgenes

Cifras en EUR mm, excepto indicado	2017	2018	2018			2019		
	FY	FY	1T	2T	3T	1T	2T	3T
EBITDA Reportado⁽¹⁾	246,8	227,9	78,2	74,6	66,5	76,9	71,5	65,1
(+) Elementos no recurrentes	26,8	42,7	11,9	12,0	7,0	3,0	7,5	8,1
(+) Ajuste por inflación	-	12,2	0,0	-	19,2	1,0	(2,7)	46,0
EBITDA Ajustado Post NIIF 16⁽¹⁾	273,6	282,9	90,1	86,5	92,7	80,9	76,3	79,9
(-) Capitalización arrendamientos operativos	-	-	(22,2)	(21,5)	(21,9)	(17,9)	(17,6)	(17,3)
EBITDA Ajustado⁽¹⁾	273,6	282,9	67,9	65,0	70,8	63,0	58,7	62,6
Margen de EBITDA Reportado ⁽¹⁾	15,1%	15,4%	20,4%	19,8%	18,7%	21,7%	20,6%	19,0%
Margen de EBITDA Ajustado Post NIIF 16 ⁽¹⁾	n.a	n.a	23,5%	23,0%	26,0%	22,9%	21,9%	23,3%
Margen de EBITDA Ajustado ⁽¹⁾	16,7%	19,2%	17,7%	17,3%	19,9%	17,8%	16,9%	18,2%

¹ Las cifras relativas a 1T y 2T 2019 varían respecto a versiones anteriores del presente documento debido a la corrección realizada por la compañía tras detectar ciertas inconsistencias contables en 1S 2019 en México, Colombia y Panamá.

Flujo de Caja Libre

Cifras en EUR mm, excepto indicado	2017	2018	2018			2019		
	FY	FY	1T	2T	3T	1T	2T	3T
EBITDA Total Ajustado⁽¹⁾	273,6	282,9	67,9	65,0	70,8	63,0	58,7	62,6
(-) Impuesto Sociedades pagado	(70,9)	(51,8)	(10,9)	(18,3)	(11,4)	(10,6)	(12,7)	(7,8)
(-) Inversión en mantenimiento	(78,4)	(82,1)	(16,4)	(27,1)	(11,9)	(15,6)	(17,6)	(14,6)
(-) Inversión en crecimiento	(39,8)	(81,3)	(7,8)	(5,8)	(43,6)	(0,8)	(3,6)	(6,4)
(-) Aumento en capital circulante neto	(13,8)	(4,8)	(8,3)	(11,0)	(3,3)	(27,3)	(9,9)	(7,7)
Flujo de Caja Libre⁽¹⁾	70,8	62,9	24,5	2,8	0,6	8,7	14,9	26,1

¹ Las cifras relativas a 1T y 2T 2019 varían respecto a versiones anteriores del presente documento debido a la corrección realizada por la compañía tras detectar ciertas inconsistencias contables en 1S 2019 en México, Colombia y Panamá.

Deuda, Deuda neta, Deuda neta ajustada y ratios de apalancamiento

Cifras en EUR mm, excepto indicado	2017	2018	2019		
	Dic	Dic	Mar	Jun	Sep
Capitalización					
<i>Deuda financiera a corto plazo</i>	58,0	60,4	75,8	68,7	92,8
<i>Deuda financiera a largo plazo</i>	795,1	803,1	810,8	803,0	814,6
Deuda Financiera Total	853,1	863,4	886,6	871,7	907,5
(-) <i>Efectivo y Equivalentes</i>	(104,5)	(81,8)	(75,7)	(80,9)	(90,5)
Deuda Financiera Neta Total	748,6	781,6	810,9	790,8	817,0
(+) <i> Capitalización de arrendamientos operativos</i>	n.a	316,6	309,1	299,5	261,4
Deuda Neta Total Ajustada	n.a	1.098,2	1.120,0	1.090,3	1.078,4
EBITDA Ajustado UDM ⁽¹⁾	273,6	282,9	283,0	288,3	263,7
EBITDA Ajustado UDM Post NIIF 16 ^{(1) (2)}	n.a.	367,4	363,2	364,7	335,4
Deuda Financiera Neta Total / EBITDA Ajustado UDM ⁽¹⁾	2,7x	2,8x	2,9x	2,7x	3,1x
Deuda Neta Total Ajustada / EBITDA Ajustado UDM Post NIIF 16 UDM ⁽¹⁾	n.a.	3,0x	3,1x	3,0x	3,2x

¹ Las cifras relativas a 1T y 2T 2019 varían respecto a versiones anteriores del presente documento debido a la corrección realizada por la compañía tras detectar ciertas inconsistencias contables en 1S 2019 en México, Colombia y Panamá.

² La cifra de 2018 varía respecto a los anteriores resultados reportados en los que no se incluía la capitalización de arrendamientos de máquinas en 2019 pero relativos a compras de 2018.