

# Resultados 1S 2018

6 de Septiembre de 2018



## Contenidos



Resumen Financiero y Operativo .....	3
Cuenta de Resultados Consolidada.....	4
Gastos de Explotación .....	6
Ingresos y EBITDA Ajustado .....	7
Beneficio por Acción .....	7
Ingresos y EBITDA Ajustado a Tipo de Cambio Constante.....	8
Cuenta de Resultados por País	
Argentina.....	9
México .....	10
Italia.....	11
España .....	12
Otras Operaciones .....	13
Estado de Flujos de Efectivo Consolidado.....	14
Inversiones en Inmovilizado.....	16
Balance Consolidado .....	17
Capital Circulante Neto.....	18
Capitalización .....	19
Capacidad Instalada por Punto de Venta .....	20
Capacidad Instalada por Producto.....	21
Últimos Acontecimientos .....	22
Información de Contacto .....	23

## Resumen Financiero y Operativo

En el presente documento, las cifras operativas por encima de Resultado de Explotación (a excepción de elementos no recurrentes y gasto por deterioro de activos) se presentan excluyendo el impacto de los elementos no recurrentes. El EBITDA Ajustado, se entiende como EBITDA<sup>1</sup> excluyendo los elementos no recurrentes.

- Los ingresos de explotación del 1S 2018 decrecieron un 6,8% hasta los €759,3 mm comparado con el 1S 2017, como resultado de la caída significativa de nuestros ingresos en Argentina debido a la fuerte devaluación del peso argentino frente al euro, parcialmente compensada por aumento de ingresos en España e Italia. A tipo de cambio constante, los ingresos del Grupo en el trimestre hubieran crecido un 11,4% respecto al 1S 2017.
- El EBITDA Ajustado del 1S 2018 alcanzó los €132,9 mm, 1,1% por encima del 1S 2017. Este ligero aumento es especialmente destacable en un contexto de mayores impuestos al juego con respecto al año pasado (Italia y Argentina) y las tendencias desfavorables en los tipos de cambio, especialmente dado que el euro se apreció un 53% frente al peso argentino, pero también frente a otras divisas latinoamericanas y al dólar estadounidense.
- El margen de EBITDA Ajustado del 1S 2018 fue de 17,5%, 1,4 puntos porcentuales superior al del 1S 2017 debido a incrementos de margen en México, Panamá y Uruguay, que compensaron el impacto de los mayores impuestos.
- Los elementos no recurrentes en el 1S 2018 alcanzaron los €23,9 mm. Esta cifra excepcionalmente alta está relacionada con los cambios en el liderazgo de la compañía que tuvieron lugar en enero de 2018 y a las eficiencias desplegadas por el nuevo equipo gestor, principalmente a nivel de cabeceras (corporativa y locales).
- El resultado neto en 1S 2018 se vio impactado por la evolución de los tipos de cambio en nuestros mercados. Hemos registrado una pérdida por diferencias de cambio de €22,5 mm en resultado financiero que, junto con los elementos no recurrentes, genera un resultado neto negativo en lo que de otro modo sería un resultado positivo.
- En cuanto a capacidad instalada<sup>2</sup>, el número total de puestos de máquinas<sup>3</sup> aumentó 1,4% hasta 56.130 en el 1S 2018, comparado con 55.331 en el 1S 2017, fruto del aumento del parque en España (+6,7%) y México (+6,9%), parcialmente compensado por la reducción de máquinas en Argentina (-1,3%), Italia (-9,5%) y Otras Operaciones (-1,5%). El número total de salas de juego se redujo hasta las 145 desde 146, el número de locales de apuestas deportivas aumentó hasta 577 desde 172 y el número de bares se redujo hasta 9.971 desde 10.074 en el 1S 2018 comparados con el 1S 2017.
- La inversión en inmovilizado en el 1S 2018 fue de €57,1 mm, un 20,4% inferior al de 1S 2017, e incluyó €43,5 mm de inversión en mantenimiento y €13,6 mm de proyectos de crecimiento, principalmente en España.
- A 30 de junio de 2018, teníamos €79,4 mm en efectivo y equivalentes de efectivo y €157,8 mm de liquidez total (i.e. incluyendo disponibilidad bajo el crédito *revolving super sénior*).

<sup>1</sup> Definimos EBITDA como el resultado de explotación, más la depreciación y la amortización, más la variación en provisiones de tráfico, más el gasto por deterioro de activos, menos el resultado por la baja de activos.

<sup>2</sup> Las cifras reflejan unidades instaladas (operativas) a final de periodo; ver Capacidad de Juego para más detalles.

<sup>3</sup> Incluye puestos de AWP, VLTs, terminales de bingo electrónico y cualquier otro tipo de máquinas; excluye las máquinas operadas por terceros.

## Cuenta de Resultados Consolidada

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	2T 2017	2T 2018	Var. %	2017	2018	Var. %
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>409,4</b>	<b>376,0</b>	<b>(8,2%)</b>	<b>814,5</b>	<b>759,3</b>	<b>(6,8%)</b>
<b>Gastos de explotación (excl. D&amp;A):</b>						
Tasas de juego y otros impuestos	(151,2)	(135,6)	10,3%	(298,8)	(278,0)	7,0%
Gastos de personal	(77,6)	(70,6)	9,0%	(152,2)	(136,6)	10,3%
Arrendamientos	(32,0)	(28,8)	9,9%	(62,6)	(58,1)	7,1%
Consumos	(13,6)	(13,8)	(1,6%)	(25,4)	(25,9)	(2,2%)
Otros	(71,5)	(62,2)	13,1%	(144,0)	(127,8)	11,3%
<b>Total</b>	<b>(345,9)</b>	<b>(311,0)</b>	<b>10,1%</b>	<b>(683,0)</b>	<b>(626,4)</b>	<b>8,3%</b>
Depreciación y Amortización	(27,5)	(27,4)	0,7%	(55,2)	(54,5)	1,3%
Variación de provisiones de tráfico <sup>(1)</sup>	(0,4)	(0,6)	(37,1%)	(0,4)	(1,1)	n.a.
Resultado por baja de activos <sup>(2)</sup>	(0,4)	(1,0)	n.a.	(0,9)	(1,4)	(65,7%)
Gasto por deterioro de activos	0,0	(0,0)	n.a.	0,0	(0,0)	n.a.
Elementos no recurrentes	(6,4)	(12,0)	(87,3%)	(10,5)	(23,9)	n.a.
<b>Resultado de explotación</b>	<b>28,8</b>	<b>24,0</b>	<b>(16,4%)</b>	<b>64,5</b>	<b>51,9</b>	<b>(19,6%)</b>
Gastos financieros <sup>(3)</sup>	(19,1)	(17,0)	11,0%	(37,4)	(34,5)	7,6%
Ingresos financieros	0,7	0,6	(23,9%)	2,1	1,6	(25,7%)
Pérdidas por canje de deuda / patrimonio	(4,1)	0,0	n.a.	(4,1)	0,0	n.a.
Pérdidas o ganancias por inversiones financieras	0,0	(0,0)	n.a.	0,0	(0,0)	n.a.
Diferencias de cambio	5,5	(26,4)	n.a.	25,1	(22,5)	n.a.
<b>Resultado consolidado antes de impuestos</b>	<b>11,8</b>	<b>(18,9)</b>	<b>n.a.</b>	<b>50,2</b>	<b>(3,5)</b>	<b>n.a.</b>
Impuesto sobre beneficios	(13,9)	(14,3)	(2,4%)	(36,1)	(27,6)	23,5%
Resultado socios externos	(1,0)	(1,7)	(67,9%)	(14,5)	(2,7)	81,2%
Resultado sociedades por puesta en equivalencia	(0,0)	(0,1)	n.a.	(0,1)	(0,3)	n.a.
<b>Resultado atribuible sociedad dominante</b>	<b>(3,1)</b>	<b>(34,9)</b>	<b>n.a.</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(34,1)</b>	<b>n.a.</b>
<b>EBITDA</b>						
Resultado de explotación	28,8	24,0	(16,4%)	64,5	51,9	(19,6%)
(+) Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
(+) Resultado alta / baja de activos	0,4	1,0	n.a.	0,9	1,4	65,7%
(+) Variación de provisiones de tráfico	0,4	0,6	37,1%	0,4	1,1	n.a.
(+) Depreciación y Amortización	27,5	27,4	(0,7%)	55,2	54,5	(1,3%)
<b>EBITDA</b>	<b>57,1</b>	<b>53,0</b>	<b>(7,1%)</b>	<b>121,0</b>	<b>109,0</b>	<b>(9,9%)</b>
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>13,9%</i>	<i>14,1%</i>	<i>0,2 p.p.</i>	<i>14,9%</i>	<i>14,4%</i>	<i>(0,5 p.p.)</i>
<b>EBITDA Ajustado</b>						
EBITDA	57,1	53,0	(7,1%)	121,0	109,0	(9,9%)
(+) Elementos no recurrentes	6,4	12,0	87,3%	10,5	23,9	n.a.
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>63,5</b>	<b>65,0</b>	<b>2,4%</b>	<b>131,5</b>	<b>132,9</b>	<b>1,1%</b>
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>15,5%</i>	<i>17,3%</i>	<i>1,8 p.p.</i>	<i>16,1%</i>	<i>17,5%</i>	<i>1,4 p.p.</i>
<b>EBITDAR Ajustado</b>						
EBITDA Ajustado	63,5	65,0	2,4%	131,5	132,9	1,1%
(+) Arrendamientos	32,0	28,8	(9,9%)	62,6	58,1	(7,1%)
<b>EBITDAR Ajustado</b>	<b>95,5</b>	<b>93,8</b>	<b>(1,8%)</b>	<b>194,1</b>	<b>191,0</b>	<b>(1,6%)</b>
<i>Margen de EBITDAR Ajustado</i>	<i>23,3%</i>	<i>24,9%</i>	<i>1,6 p.p.</i>	<i>23,8%</i>	<i>25,2%</i>	<i>1,4 p.p.</i>

<sup>1</sup> Refleja el cambio en la provisión de adelantos a propietarios de bares de acuerdo con los contratos para instalar nuestras máquinas en sus establecimientos.

<sup>2</sup> Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas

<sup>3</sup> La cifra incluye comisiones sobre cantidades no dispuestas del crédito revolving.

- **Los ingresos de explotación** decrecieron €55,2 mm o 6,8% hasta €759,3 mm en 1S 2018, debido al descenso en Argentina (€67,5 mm), México (€6,9 mm), parcialmente compensados por incrementos en España (€17,8 mm) e Italia (€6,4 mm).
- **Los gastos de explotación** (excluyendo depreciación y amortización) se redujeron €56,6 mm o 8,3% hasta €626,4 mm, debido principalmente al descenso de costes en Argentina y México de €54,4 y €9,0 mm, respectivamente, mientras que España e Italia registraron crecimiento de gastos.
- **El EBITDA Ajustado** creció €1,4 mm hasta €132,9 mm, principalmente debido a aumentos en México, España, Panamá, Brasil y Uruguay, viéndose parcialmente compensadas por caídas en Argentina, Italia y Colombia. En 1S 2018, el margen de EBITDA Ajustado fue 17,5%, 1,4 puntos porcentuales por encima del de 1S 2017, fruto de la expansión de márgenes en Argentina, México, Panamá y Uruguay.
- **El EBITDAR Ajustado<sup>1</sup>** se redujo €3,1 mm o 1,6% hasta €191,0 mm por la contracción en Argentina, Italia y México, parcialmente contrarrestados por una ligera subida en España.
- **La pérdida por baja de activos** fue de €1,4 mm en 1S 2018, ligeramente por encima de 1S 2017.
- **Los elementos no recurrentes** en 1S 2018 alcanzaron €23,9 mm, de los cuales €8,3 mm estuvieron relacionados con la transición en el equipo ejecutivo y asuntos relacionados. Los €15,6 mm restantes están relacionados principalmente con medidas de eficiencia operativa a nivel de cabeceras.
- **El resultado de explotación** decreció €12,6 mm hasta los €51,9 mm. El margen de explotación se redujo hasta 6,8% en 1S 2018 desde 7,9% el 1S del año pasado a pesar de la reducción en la mayoría de líneas de gasto como resultado del aumento de gastos no recurrentes. Excluyendo los elementos no recurrentes, los gastos por deterioro y por bajas de activos, el resultado de explotación en el 1S 2018 hubiera sido de €77,2 mm, un margen operativo de 10,2%, 0,9 puntos porcentuales superior al registrado en 1S 2017.
- **Los gastos financieros** decrecieron en €2,9 mm hasta €34,5 mm, fruto de la debilidad del dólar y de la menor deuda viva en filiales. **Los ingresos financieros** decrecieron €0,5 mm hasta €1,6 mm.
- Las pérdidas por **diferencias de cambio** alcanzaron los €22,5 mm en 1S 2018 comparado con ganancias de €25,1 mm en 1S 2017 (fruto de la devaluación significativa del peso argentino).
- La provisión del **impuesto sobre beneficios** disminuyó €8,5 mm hasta €27,6 mm en 1S 2018, debido principalmente a la devaluación del peso argentino junto con la elevada cifra comparable el año pasado tal y como se detalló en el 1T 2017.
- **El resultado atribuible a socios externos** fue una pérdida de €2,7 mm en 1S 2018 comparado con una pérdida de €14,5 mm en 1S 2017 por la significativa ganancia por diferencias de cambio en nuestro negocio de Codere Caliente en el 1T 2017 (es decir, con anterioridad a su adquisición).
- **El resultado de sociedades de puesta en equivalencia** fue una pérdida de €0,3 mm en 1S 2018.
- Como consecuencia de los resultados mencionados, la **pérdida neta** en 1S 2018 fue de €34,1 mm, comparado con una pérdida neta de €0,5 mm en 1S 2017.

---

<sup>1</sup> El EBITDAR Ajustado, según definición de la Compañía, es el EBITDA Ajustado más Arrendamientos.



## Gastos de Explotación<sup>1</sup>

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	2T 2017	2T 2018	Var.	2017	2018	Var.
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>409,4</b>	<b>376,0</b>	<b>(8,2%)</b>	<b>814,5</b>	<b>759,3</b>	<b>(6,8%)</b>
<b>Gastos de explotación (excl. D&amp;A):</b>						
Tasas de juego y otros impuestos	(151,2)	(135,6)	10,3%	(298,8)	(278,0)	7,0%
Gastos de personal	(77,6)	(70,6)	9,0%	(152,2)	(136,6)	10,3%
Arrendamientos	(32,0)	(28,8)	9,9%	(62,6)	(58,1)	7,1%
Consumos	(13,6)	(13,8)	(1,6%)	(25,4)	(25,9)	(2,2%)
Otros	(71,5)	(62,2)	13,1%	(144,0)	(127,8)	11,3%
<b>Total</b>	<b>(345,8)</b>	<b>(311,0)</b>	<b>10,1%</b>	<b>(683,0)</b>	<b>(626,4)</b>	<b>8,3%</b>
<b>Tasas de juego y otros impuestos</b>						
Tasas de juego	(123,1)	(111,3)	9,6%	(243,5)	(229,0)	5,9%
Otros impuestos	(28,1)	(24,3)	13,3%	(55,3)	(49,0)	11,4%
<b>Total</b>	<b>(151,2)</b>	<b>(135,6)</b>	<b>10,3%</b>	<b>(298,8)</b>	<b>(278,0)</b>	<b>7,0%</b>
<b>Arrendamientos</b>						
Salas y otros	(20,6)	(18,5)	10,2%	(40,5)	(37,8)	6,6%
Máquinas	(11,4)	(10,3)	9,4%	(22,1)	(20,3)	7,8%
<b>Total</b>	<b>(32,0)</b>	<b>(28,8)</b>	<b>9,9%</b>	<b>(62,6)</b>	<b>(58,1)</b>	<b>7,1%</b>
<b>Otros</b>						
Servicios profesionales <sup>(2)</sup>	(11,6)	(4,1)	65,0%	(23,4)	(11,0)	52,9%
Publicidad y propaganda	(11,6)	(12,0)	(4,0%)	(23,0)	(23,2)	(0,7%)
Suministros	(11,7)	(12,2)	(3,5%)	(22,6)	(23,9)	(5,6%)
Reparaciones y Mantenimiento <sup>(3)</sup>	(7,5)	(6,3)	15,9%	(15,2)	(13,3)	12,4%
Primas de seguros <sup>(4)</sup>	(1,3)	(1,3)	(4,9%)	(2,6)	(2,5)	2,7%
Viajes	(1,2)	(1,2)	6,0%	(2,3)	(2,2)	7,1%
Transporte <sup>(5)</sup>	(0,7)	(0,8)	(10,8%)	(1,4)	(1,5)	(8,4%)
Otros Gastos	(25,9)	(24,3)	5,9%	(53,4)	(50,1)	6,2%
<b>Total</b>	<b>(71,5)</b>	<b>(62,2)</b>	<b>13,1%</b>	<b>(144,0)</b>	<b>(127,8)</b>	<b>11,3%</b>

### Como % de Ingresos de Explotación (Variación en puntos porcentuales)

	2T 2017	2T 2018	Var.	2017	2018	Var.
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>-</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>-</b>
<b>Gastos de explotación (excl. D&amp;A):</b>						
Tasas de juego y otros impuestos	36,9%	36,1%	(0,9)	36,7%	36,6%	(0,1)
Gastos de personal	18,9%	18,8%	(0,2)	18,7%	18,0%	(0,7)
Arrendamientos	7,8%	7,7%	(0,2)	7,7%	7,7%	(0,0)
Consumos	3,3%	3,7%	0,4	3,1%	3,4%	0,3
Otros	17,5%	16,5%	(0,9)	17,7%	16,8%	(0,9)
<b>Total</b>	<b>84,5%</b>	<b>82,7%</b>	<b>(1,8)</b>	<b>83,9%</b>	<b>82,5%</b>	<b>(1,4)</b>
<b>Tasas de juego y otros impuestos</b>						
Tasas de juego	30,1%	29,6%	(0,5)	29,9%	30,2%	0,3
Otros impuestos	6,9%	6,5%	(0,4)	6,8%	6,5%	(0,3)
<b>Total</b>	<b>36,9%</b>	<b>36,1%</b>	<b>(0,9)</b>	<b>36,7%</b>	<b>36,6%</b>	<b>(0,1)</b>
<b>Arrendamientos</b>						
Salas y otros	5,0%	4,9%	(0,1)	5,0%	5,0%	0,0
Máquinas	2,8%	2,7%	(0,0)	2,7%	2,7%	(0,0)
<b>Total</b>	<b>7,8%</b>	<b>7,7%</b>	<b>(0,2)</b>	<b>7,7%</b>	<b>7,7%</b>	<b>(0,0)</b>
<b>Otros</b>						
Servicios profesionales <sup>(2)</sup>	2,8%	1,1%	(1,8)	2,9%	1,5%	(1,4)
Publicidad y propaganda	2,8%	3,2%	0,4	2,8%	3,1%	0,2
Suministros	2,9%	3,2%	0,4	2,8%	3,1%	0,4
Reparaciones y Mantenimiento <sup>(3)</sup>	1,8%	1,7%	(0,2)	1,9%	1,8%	(0,1)
Primas de seguros <sup>(4)</sup>	0,3%	0,4%	0,0	0,3%	0,3%	0,0
Viajes	0,3%	0,3%	0,0	0,3%	0,3%	(0,0)
Transporte <sup>(5)</sup>	0,2%	0,2%	0,0	0,2%	0,2%	0,0
Otros Gastos	6,3%	6,5%	0,2	6,6%	6,6%	0,0
<b>Total</b>	<b>17,5%</b>	<b>16,5%</b>	<b>(0,9)</b>	<b>17,7%</b>	<b>16,8%</b>	<b>(0,9)</b>

<sup>1</sup> La cifra excluye elementos no recurrentes (algunos de los cuales han sido reclasificados en 2017 como Servicios profesionales).

<sup>2</sup> La cifra excluye pagos a personal por medio de acuerdos de externalización en México que son reclasificados como gastos de personal.

<sup>3</sup> Incluye servicios de limpieza y suministros generales consumidos.

<sup>4</sup> Incluye primas de seguro (incluyendo bonos de fianza) y comisiones sobre cartas de crédito.

<sup>5</sup> Incluye vehículos blindados para la recolección en el negocio de ruta y otros gastos de transporte.

## Ingresos y EBITDA Ajustado

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	2T 2017	2T 2018	Var. %	2017	2018	Var. %
<b>Ingresos de explotación</b>						
Argentina	147,9	109,9	(25,7%)	300,1	232,6	(22,5%)
México	87,2	82,8	(5,0%)	168,6	161,7	(4,1%)
Panamá	23,3	22,6	(3,0%)	47,1	44,4	(5,7%)
Uruguay	17,2	18,3	6,8%	35,4	35,1	(0,9%)
Colombia	6,1	5,7	(6,8%)	12,7	11,6	(8,2%)
Brasil	1,2	0,3	(78,1%)	1,8	0,9	(50,7%)
<b>Subtotal - Latinoamérica</b>	<b>282,9</b>	<b>239,7</b>	<b>(15,3%)</b>	<b>565,7</b>	<b>486,3</b>	<b>(14,0%)</b>
Italia	81,8	81,4	(0,5%)	160,4	166,8	4,0%
España	44,7	54,9	22,8%	88,4	106,2	20,1%
<b>Subtotal - Europa</b>	<b>126,5</b>	<b>136,3</b>	<b>7,7%</b>	<b>248,8</b>	<b>273,0</b>	<b>9,7%</b>
<b>Total</b>	<b>409,4</b>	<b>376,0</b>	<b>(8,2%)</b>	<b>814,5</b>	<b>759,3</b>	<b>(6,8%)</b>
<b>EBITDA Ajustado</b>						
Argentina	31,6	24,4	(22,8%)	66,7	53,6	(19,6%)
México	23,2	24,0	3,3%	44,7	46,8	4,7%
Panamá	3,2	4,3	33,3%	7,0	7,8	11,7%
Uruguay	3,9	4,2	7,4%	6,6	8,0	20,5%
Colombia	0,6	0,7	6,1%	1,4	1,2	(17,2%)
Brasil	(0,7)	(0,0)	97,1%	(1,9)	(0,1)	92,5%
<b>Subtotal - Latinoamérica</b>	<b>61,8</b>	<b>57,5</b>	<b>(7,0%)</b>	<b>124,5</b>	<b>117,3</b>	<b>(5,8%)</b>
Italia	5,6	5,2	(6,5%)	12,7	11,4	(10,2%)
España	4,4	5,9	34,2%	10,7	10,8	1,2%
<b>Subtotal - Europa</b>	<b>10,0</b>	<b>11,2</b>	<b>11,4%</b>	<b>23,4</b>	<b>22,3</b>	<b>(5,0%)</b>
Estructura corporativa	(8,3)	(3,6)	56,5%	(16,5)	(6,7)	59,5%
<b>Total</b>	<b>63,5</b>	<b>65,0</b>	<b>2,4%</b>	<b>131,5</b>	<b>132,9</b>	<b>1,1%</b>

## Beneficio por Acción

	Trimestre			Acumulado		
	2T 2017	2T 2018	Var. %	2017	2018	Var. %
<b>Beneficio por acción</b>						
<b>Resultado atribuible sociedad dominante (€ mm)</b>	<b>(3,1)</b>	<b>(34,9)</b>	<b>n.a.</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(34,1)</b>	<b>n.a.</b>
<b>Acciones promedio emitidas y en circulación<sup>(1)</sup> (mm):</b>						
Básico	2.540	119	(95%)	2.535	119	(95%)
<b>Beneficio por acción (EUR):</b>						
Básico	(0,00)	(0,29)	n.a.	(0,00)	(0,29)	n.a.

<sup>1</sup> La cifra excluye acciones en autocartera (0,3 mm en 2017 y 20 mil en 2018).

## Ingresos y EBITDA Ajustado a Tipo de Cambio Constante

### Tipo de cambio constante

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	2T 2017	2T 2018	Var. %	2017	2018	Var. %
<b>Ingresos de explotación</b>						
Argentina	147,9	175,6	18,7%	300,1	353,3	17,7%
México	87,2	93,4	7,2%	168,6	177,5	5,3%
Panamá	23,3	24,5	5,0%	47,1	49,6	5,3%
Uruguay	17,2	21,1	22,7%	35,4	40,4	14,0%
Colombia	6,1	6,0	(2,5%)	12,7	12,7	(0,0%)
Brasil	1,2	0,3	(73,2%)	1,8	1,1	(41,0%)
<b>Subtotal - Latinoamérica</b>	<b>282,9</b>	<b>320,8</b>	<b>13,4%</b>	<b>565,7</b>	<b>634,6</b>	<b>12,2%</b>
Italia	81,8	81,4	(0,5%)	160,4	166,8	4,0%
España	44,7	54,9	22,8%	88,4	106,2	20,1%
<b>Subtotal - Europa</b>	<b>126,5</b>	<b>136,3</b>	<b>7,7%</b>	<b>248,8</b>	<b>273,0</b>	<b>9,7%</b>
<b>Total</b>	<b>409,4</b>	<b>457,2</b>	<b>11,7%</b>	<b>814,5</b>	<b>907,5</b>	<b>11,4%</b>
<b>EBITDA Ajustado</b>						
Argentina	31,6	38,9	23,3%	66,7	81,3	21,9%
México	23,2	27,0	16,6%	44,7	51,4	15,1%
Panamá	3,2	4,6	43,9%	7,0	8,6	22,7%
Uruguay	3,9	4,9	23,5%	6,6	9,2	38,8%
Colombia	0,6	0,7	11,1%	1,4	1,3	(10,3%)
Brasil	(0,7)	(0,2)	77,3%	(1,9)	(0,4)	81,5%
<b>Subtotal - Latinoamérica</b>	<b>61,8</b>	<b>76,0</b>	<b>23,0%</b>	<b>124,5</b>	<b>151,5</b>	<b>21,7%</b>
Italia	5,6	5,2	(6,5%)	12,7	11,4	(10,2%)
España	4,4	5,9	34,2%	10,7	10,8	1,2%
<b>Subtotal - Europa</b>	<b>10,0</b>	<b>11,2</b>	<b>11,4%</b>	<b>23,4</b>	<b>22,3</b>	<b>(5,0%)</b>
Estructura corporativa	(8,3)	(3,6)	56,6%	(16,5)	(6,7)	59,6%
<b>Total</b>	<b>63,5</b>	<b>83,5</b>	<b>31,6%</b>	<b>131,5</b>	<b>167,1</b>	<b>27,1%</b>



## Argentina

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	2T 2017	2T 2018	Var. %	2017	2018	Var. %
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>147,9</b>	<b>109,9</b>	<b>(25,7%)</b>	<b>300,1</b>	<b>232,6</b>	<b>(22,5%)</b>
<b>Gastos de explotación (excl. D&amp;A):</b>						
Tasas de juego y otros impuestos	(69,1)	(50,7)	26,6%	(138,4)	(108,2)	21,9%
Gastos de personal	(26,6)	(18,9)	29,0%	(51,3)	(37,4)	27,2%
Arrendamientos	(4,0)	(3,0)	26,2%	(8,4)	(6,2)	26,1%
Consumos	(2,5)	(1,9)	25,4%	(4,9)	(3,8)	23,2%
Otros	(14,1)	(11,1)	21,3%	(30,4)	(23,5)	22,6%
<b>Total</b>	<b>(116,3)</b>	<b>(85,5)</b>	<b>26,5%</b>	<b>(233,4)</b>	<b>(179,0)</b>	<b>23,3%</b>
Depreciación y Amortización	(2,4)	(1,5)	34,9%	(4,9)	(3,3)	31,9%
Variación de provisiones de tráfico	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Resultado por baja de activos <sup>(1)</sup>	0,0	(0,4)	n.a.	0,0	(0,4)	n.a.
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	(2,2)	(0,7)	68,8%	(4,0)	(2,0)	50,3%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>27,0</b>	<b>21,8</b>	<b>(19,3%)</b>	<b>57,8</b>	<b>47,9</b>	<b>(17,1%)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>29,4</b>	<b>23,7</b>	<b>(19,3%)</b>	<b>62,7</b>	<b>51,6</b>	<b>(17,6%)</b>
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>19,9%</i>	<i>21,6%</i>	<i>1,7 p.p.</i>	<i>20,9%</i>	<i>22,2%</i>	<i>1,3 p.p.</i>
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>31,6</b>	<b>24,4</b>	<b>(22,8%)</b>	<b>66,7</b>	<b>53,6</b>	<b>(19,6%)</b>
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>21,4%</i>	<i>22,2%</i>	<i>0,8 p.p.</i>	<i>22,2%</i>	<i>23,1%</i>	<i>0,9 p.p.</i>
<b>EBITDAR Ajustado</b>	<b>35,6</b>	<b>27,3</b>	<b>(23,2%)</b>	<b>75,1</b>	<b>59,8</b>	<b>(20,3%)</b>
<i>Margen de EBITDAR Ajustado</i>	<i>24,1%</i>	<i>24,9%</i>	<i>0,8 p.p.</i>	<i>25,0%</i>	<i>25,7%</i>	<i>0,7 p.p.</i>
<b>Indicadores Económicos</b>						
Tipo de cambio promedio -EUR/ARS	17,41	27,98	60,8%	17,06	26,11	53,0%
Inflación promedio	24,4%	27,1%	2,7 p.p.	29,0%	26,3%	(2,7 p.p.)
<b>Datos Operativos</b>						
Puestos promedio de máquinas	6.952	6.884	(1,0%)	6.952	6.913	(0,6%)
<b>Media diaria por máquina/puesto</b>						
EUR	228,0	171,5	(24,8%)	230,0	182,3	(20,8%)
Moneda Local	3.965	4.761	20,1%	3.922	4.716	20,2%

- Los **ingresos** en 1S 2018 se redujeron en €67,5 mm o un 22,5% con respecto a 1S 2017, debido a la significativa devaluación del peso (53,0%), que duplicó los diferenciales de inflación. Los ingresos en moneda local crecieron 17,7%, por debajo de la inflación anual del 26,3%<sup>2</sup>, en parte afectados por el impacto contable en 1T 2018 de la introducción, a finales del 1T 2017, del nuevo impuesto del 0,95% sobre el importe apostado. La media diaria por máquina en pesos creció un 20,2% y el número de máquinas decreció ligeramente.
- Los **gastos de explotación (excluyendo D&A)** se redujeron un 23,3% fruto de ahorros en todas las líneas de coste, incluyendo personal, arrendamientos e impuestos al juego, que se beneficiaron de la evolución del tipo de cambio. No obstante, la tasa efectiva de impuestos al juego (como porcentaje de ingresos) se incrementó en 0,4 puntos porcentuales hasta 46,5% como resultado del impacto contable del nuevo impuesto sobre cantidades jugadas que se implementó a finales del 1T 2017.
- El **EBITDA Ajustado** se contrajo un 19,6% hasta los €53,6 mm, comparado con los €66,7 mm en 1S 2017 debido a la ya mencionada depreciación del peso argentino y a la introducción del nuevo impuesto sobre cantidades apostadas, parcialmente compensado por las eficiencias implementadas en los últimos doce meses. El margen de EBITDA Ajustado del 1S 2018 se situó en 23,1%, 0,9 puntos porcentuales superior al de 1S 2017, debido a la reducción de costes mencionada.

<sup>1</sup> Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

<sup>2</sup> Estimación de Codere basada en los datos del INDEC (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos de la República Argentina).

## México

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	2T 2017	2T 2018	Var. %	2017	2018	Var. %
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>87,2</b>	<b>82,8</b>	<b>(5,0%)</b>	<b>168,6</b>	<b>161,7</b>	<b>(4,1%)</b>
<b>Gastos de explotación (excl. D&amp;A):</b>						
Tasas de juego y otros impuestos	(9,3)	(8,7)	6,4%	(18,6)	(17,2)	7,7%
Gastos de personal <sup>(1)</sup>	(15,9)	(13,6)	14,3%	(30,2)	(27,3)	9,5%
Arrendamientos	(17,4)	(15,6)	10,5%	(33,6)	(30,9)	8,2%
Consumos	(4,6)	(4,0)	12,9%	(8,0)	(7,3)	9,4%
Otros	(16,8)	(17,0)	(1,1%)	(33,5)	(32,2)	3,6%
<b>Total</b>	<b>(64,0)</b>	<b>(58,9)</b>	<b>8,0%</b>	<b>(123,9)</b>	<b>(114,9)</b>	<b>7,3%</b>
Depreciación y Amortización	(9,4)	(9,6)	(1,5%)	(17,5)	(18,9)	(7,8%)
Variación de provisiones de tráfico	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Resultado por baja de activos <sup>(2)</sup>	0,0	(0,3)	n.a.	(0,1)	(0,4)	n.a.
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	(2,5)	(2,3)	8,7%	(3,1)	(3,5)	(12,4%)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>11,3</b>	<b>11,7</b>	<b>3,9%</b>	<b>24,0</b>	<b>24,0</b>	<b>0,4%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>20,7</b>	<b>21,7</b>	<b>4,7%</b>	<b>41,6</b>	<b>43,3</b>	<b>4,1%</b>
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>23,7%</i>	<i>26,2%</i>	<i>2,5 p.p.</i>	<i>24,7%</i>	<i>26,8%</i>	<i>2,1 p.p.</i>
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>23,2</b>	<b>24,0</b>	<b>3,3%</b>	<b>44,7</b>	<b>46,8</b>	<b>4,7%</b>
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>26,6%</i>	<i>28,9%</i>	<i>2,3 p.p.</i>	<i>26,5%</i>	<i>28,9%</i>	<i>2,4 p.p.</i>
<b>EBITDAR Ajustado</b>	<b>40,6</b>	<b>39,6</b>	<b>(2,6%)</b>	<b>78,3</b>	<b>77,7</b>	<b>(0,8%)</b>
<i>Margen de EBITDAR Ajustado</i>	<i>46,6%</i>	<i>47,8%</i>	<i>1,2 p.p.</i>	<i>46,4%</i>	<i>48,0%</i>	<i>1,6 p.p.</i>
<b>Indicadores Económicos</b>						
Tipo de cambio promedio -EUR/MXN	20,49	23,12	12,8%	21,07	23,08	9,6%
Inflación promedio	6,1%	4,6%	(1,5 p.p.)	5,5%	4,9%	(0,6 p.p.)
<b>Datos Operativos</b>						
Puestos promedio de máquinas	19.320	20.407	5,6%	19.267	20.118	4,4%
<b>Media diaria por máquina/puesto</b>						
EUR	38,9	35,2	(9,5%)	38,2	35,4	(7,1%)
Moneda Local	798	814	2,1%	803	818	1,9%

1

- **Los ingresos** en 1S 2018 se redujeron €6,9 mm (4,1%) comparado con 1S 2017 gracias a un crecimiento del 5,3% en moneda local compensado por la apreciación del 9,6% del euro frente al peso mexicano. El crecimiento en moneda local se debe al incremento en la media diaria por máquina (1,9%) y al incremento en el número medio de puestos de máquinas (4,4%).
- **Los gastos de explotación (excluyendo D&A)** en 1S 2018 decrecieron €9,0 mm (7,3%) respecto a 1S 2017, por encima de la caída de los ingresos, gracias a los esfuerzos continuos de contención de costes sobre todos los gastos de explotación, incluyendo arrendamientos, personal e impuestos al juego.
- **El EBITDA Ajustado** incrementó un 4,7% hasta los €46,8 mm debido al crecimiento de ingresos superando el de gastos de explotación. El margen de EBITDA Ajustado aumentó 2,4 puntos porcentuales hasta 28,9% respecto al 26,5% en 1S 2017. A tipo de cambio constante, el EBITDA en 1S 2018 hubiera alcanzado los €51,4 mm, lo que representa un incremento del 15,1% respecto a 1S 2017.

<sup>1</sup> Incluye los gastos de personal por subcontratación de empleados.

<sup>2</sup> Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

## Italia

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	2T 2017	2T 2018	Var. %	2017	2018	Var. %
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>81,8</b>	<b>81,4</b>	<b>(0,5%)</b>	<b>160,4</b>	<b>166,8</b>	<b>4,0%</b>
<b>Gastos de explotación (excl. D&amp;A):</b>						
Tasas de juego y otros impuestos	(52,5)	(52,8)	(0,5%)	(100,6)	(107,8)	(7,1%)
Gastos de personal	(8,7)	(8,9)	(2,5%)	(17,6)	(18,0)	(2,4%)
Arrendamientos	(3,6)	(3,4)	6,7%	(6,7)	(6,8)	(0,3%)
Consumos	(0,3)	(0,4)	(34,3%)	(0,7)	(0,9)	(25,4%)
Otros	(11,1)	(10,7)	3,4%	(22,1)	(21,9)	0,7%
<b>Total</b>	<b>(76,2)</b>	<b>(76,2)</b>	<b>0,1%</b>	<b>(147,7)</b>	<b>(155,4)</b>	<b>(5,2%)</b>
Depreciación y Amortización	(4,1)	(3,5)	13,2%	(8,1)	(7,7)	5,1%
Variación de provisiones de tráfico <sup>(1)</sup>	(0,1)	(0,0)	78,0%	(0,1)	(0,0)	78,0%
Resultado por baja de activos <sup>(2)</sup>	(0,1)	(0,0)	93,5%	(0,2)	(0,0)	89,4%
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	(0,5)	(0,8)	(55,2%)	(0,5)	(1,0)	(95,2%)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>18,5%</b>	<b>3,8</b>	<b>2,7</b>	<b>(27,9%)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>5,1</b>	<b>4,5</b>	<b>(12,6%)</b>	<b>12,2</b>	<b>10,5</b>	<b>(14,5%)</b>
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>6,2%</i>	<i>5,5%</i>	<i>(0,7 p.p.)</i>	<i>7,6%</i>	<i>6,3%</i>	<i>(1,3 p.p.)</i>
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>5,6</b>	<b>5,2</b>	<b>(6,5%)</b>	<b>12,7</b>	<b>11,4</b>	<b>(10,2%)</b>
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>6,8%</i>	<i>6,4%</i>	<i>(0,4 p.p.)</i>	<i>7,9%</i>	<i>6,9%</i>	<i>(1,0 p.p.)</i>
<b>EBITDAR Ajustado</b>	<b>9,2</b>	<b>8,6</b>	<b>(6,5%)</b>	<b>19,4</b>	<b>18,2</b>	<b>(6,4%)</b>
<i>Margen de EBITDAR Ajustado</i>	<i>11,2%</i>	<i>10,6%</i>	<i>(0,6 p.p.)</i>	<i>12,1%</i>	<i>10,9%</i>	<i>(1,2 p.p.)</i>
<b>Datos Operativos</b>						
Puestos promedio de AWP	8.528	7.875	(7,7%)	8.340	8.321	(0,2%)
Puestos promedio de VLTs	1.473	1.477	0,3%	1.470	1.481	0,8%
<b>Media diaria por máquina/puesto - EUR</b>						
AWPs	71,8	77,4	7,8%	73,5	74,9	1,9%
VLTs	194,6	194,4	(0,1%)	201,0	198,6	(1,2%)

- Los **ingresos** en 1S 2018 aumentaron €6,4 mm (4,0%) con respecto a 1S 2017 debido a la baja cifra comparable del año pasado, debido a la adquisición en el 3T 2017 de una participación del 51% en un operador de máquinas italiano, así como las implicaciones contables del aumento del PREU en el 2T 2017. Las medias diarias de AWP aumentaron 1,9% y las de VLTs se redujeron un 1,2%, mientras que la capacidad media instalada en el 2T 2018 ya refleja el impacto de la reducción de máquinas decretada por el Gobierno (en vigor desde Mayo de 2018).
- Los **gastos de explotación (excluyendo D&A)** aumentaron un 5,2% en 1S 2018 comparados con 1S 2017, como consecuencia del aumento del 7,1% de impuestos al juego (por el aumento en los tipos impositivos en vigor desde abril de 2017), mientras que el resto de gastos permanecieron relativamente estables.
- El **EBITDA Ajustado** alcanzó los €11,4 mm en 1S 2018, un 10,2% por debajo del 1S 2017. El margen de EBITDA Ajustado se situó en 6,9%, 1,0 puntos porcentuales por debajo del de 1S 2017, como consecuencia de la subida de impuestos antes mencionada y la reducción de la capacidad instalada.

<sup>1</sup> Refleja el cambio en la provisión de adelantos a propietarios de bares de acuerdo con los contratos para instalar nuestras máquinas en sus establecimientos.

<sup>2</sup> Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

## España

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	2T 2017	2T 2018	Var. %	2017	2018	Var. %
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>44,7</b>	<b>54,9</b>	<b>22,8%</b>	<b>88,4</b>	<b>106,2</b>	<b>20,1%</b>
<b>Gastos de explotación (excl. D&amp;A):</b>						
Tasas de juego y otros impuestos	(15,3)	(18,2)	(19,4%)	(30,3)	(35,3)	(16,3%)
Gastos de personal	(10,8)	(12,2)	(12,2%)	(21,4)	(24,6)	(15,1%)
Arrendamientos	(1,8)	(2,4)	(29,1%)	(3,6)	(4,5)	(22,8%)
Consumos	(3,0)	(3,6)	(20,5%)	(5,6)	(6,7)	(18,8%)
Otros	(9,4)	(12,5)	(34,2%)	(16,8)	(24,3)	(44,8%)
<b>Total</b>	<b>(40,3)</b>	<b>(49,0)</b>	<b>(21,4%)</b>	<b>(77,7)</b>	<b>(95,3)</b>	<b>(22,7%)</b>
Depreciación y Amortización	(6,0)	(7,4)	(21,8%)	(11,7)	(14,3)	(22,2%)
Variación de provisiones de tráfico <sup>(1)</sup>	(0,2)	(0,2)	3,2%	(0,2)	(0,6)	n.a.
Resultado por baja de activos <sup>(2)</sup>	(0,3)	(0,3)	(8,0%)	(0,6)	(0,6)	(14,2%)
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	0,0	(0,9)	n.a.	(0,2)	(1,1)	n.a.
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(2,1)</b>	<b>(2,8)</b>	<b>(34,8%)</b>	<b>(2,0)</b>	<b>(5,8)</b>	<b>n.a.</b>
<b>EBITDA</b>	<b>4,4</b>	<b>5,0</b>	<b>13,7%</b>	<b>10,5</b>	<b>9,7</b>	<b>(7,4%)</b>
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>9,8%</i>	<i>9,1%</i>	<i>(0,7 p.p.)</i>	<i>11,9%</i>	<i>9,2%</i>	<i>(2,7 p.p.)</i>
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>4,4</b>	<b>5,9</b>	<b>34,2%</b>	<b>10,7</b>	<b>10,8</b>	<b>1,2%</b>
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>9,8%</i>	<i>10,8%</i>	<i>1,0 p.p.</i>	<i>12,1%</i>	<i>10,2%</i>	<i>(1,9 p.p.)</i>
<b>EBITDAR Ajustado</b>	<b>6,2</b>	<b>8,3</b>	<b>32,7%</b>	<b>14,3</b>	<b>15,3</b>	<b>6,6%</b>
<i>Margen de EBITDAR Ajustado</i>	<i>13,9%</i>	<i>15,1%</i>	<i>1,2 p.p.</i>	<i>16,2%</i>	<i>14,4%</i>	<i>(1,8 p.p.)</i>

### Datos Operativos

Puestos promedio de máquinas	9.187	9.721	5,8%	9.175	9.650	5,2%
Puestos promedio de terminales de apuestas deportivas	4.224	6.056	43,4%	4.100	5.812	41,8%
<b>Media diaria por máquina/puesto - EUR</b>						
Máquinas	50,7	50,8	0,2%	52,0	51,4	(1,1%)

- Los **ingresos** en 1S 2018 crecieron €17,8 mm (20,1%) respecto a 1S 2017, debido al incremento en los ingresos de apuestas deportivas online y presenciales y, en menor medida, en los negocios de máquinas y bingo. Los ingresos de apuestas aumentaron significativamente como consecuencia del aumento de terminales instaladas del 41,8%, así como por los mayores volúmenes de la Copa Mundial (aunque sólo están reflejados parcialmente en 1S 2018 dado que la mitad del torneo se celebró en Julio).

Los mayores ingresos en nuestro negocio de máquinas fueron debidos al crecimiento del 5,2% del parque instalado.

- Los **gastos de explotación (excluyendo D&A)** aumentaron en un 22,7% en 1S 2018 como consecuencia del aumento en gasto de marketing para el negocio online y de apuestas deportivas, así como mayor gasto en personal y en arrendamientos asociado con el despliegue de puntos de venta de apuestas deportivas y otros gastos relacionados.
- El **EBITDA Ajustado** se mantuvo estable en €10,8 mm, como resultado del incremento en el gasto de marketing y los gastos relacionados con el despliegue de nuevos puntos de venta en las regiones que empezaron a operar a finales de 2017 y principios de 2018. El margen de EBITDA Ajustado decreció en 1,9 puntos porcentuales hasta 10,2%.

<sup>1</sup> Refleja el cambio en la provisión de adelantos a propietarios de bares según con los contratos para instalar nuestras máquinas en sus establecimientos.

<sup>2</sup> Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

## Otras Operaciones

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	2T 2017	2T 2018	Var. %	2017	2018	Var. %
<b>Ingresos de explotación</b>						
Panamá	23,3	22,6	(3,0%)	47,1	44,4	(5,7%)
Uruguay	17,2	18,3	6,8%	35,4	35,1	(0,9%)
Colombia	6,1	5,7	(6,8%)	12,7	11,6	(8,2%)
Brasil	1,2	0,3	(78,1%)	1,8	0,9	(50,7%)
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>47,8</b>	<b>46,9</b>	<b>(1,9%)</b>	<b>97,0</b>	<b>92,0</b>	<b>(5,2%)</b>
<b>EBITDA Ajustado</b>						
Panamá	3,2	4,3	33,3%	7,0	7,8	11,7%
Uruguay	3,9	4,2	7,4%	6,6	8,0	20,5%
Colombia	0,6	0,7	6,1%	1,4	1,2	(17,2%)
Brasil	(0,7)	(0,0)	97,1%	(1,9)	(0,1)	92,5%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>7,0</b>	<b>9,1</b>	<b>30,3%</b>	<b>13,1</b>	<b>16,9</b>	<b>28,6%</b>
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>14,6%</i>	<i>19,4%</i>	<i>4,8 p.p.</i>	<i>13,5%</i>	<i>18,3%</i>	<i>4,8 p.p.</i>
<b>EBITDA</b>						
<b>EBITDA</b>	<b>6,9</b>	<b>6,7</b>	<b>(3,2%)</b>	<b>12,8</b>	<b>12,4</b>	<b>(3,1%)</b>
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>14,4%</i>	<i>14,2%</i>	<i>(0,2 p.p.)</i>	<i>13,2%</i>	<i>13,5%</i>	<i>0,3 p.p.</i>
<b>Tipos de cambio promedio</b>						
EUR/USD	1,10	1,19	8,3%	1,08	1,21	11,7%
EUR/UYU	31,17	35,83	15,0%	30,77	35,43	15,1%
USD/UYU	28,30	30,08	6,3%	28,39	29,29	3,1%
EUR/COP	3.230	3.383	4,7%	3.171	3.450	8,8%
EUR/BRL	3,55	4,29	21,1%	3,45	4,14	20,1%
<b>Inflación Promedio</b>						
Panamá	0,8%	0,9%	0,1 p.p.	1,3%	0,7%	(0,6 p.p.)
Uruguay	5,8%	7,3%	1,5 p.p.	6,6%	7,0%	0,5 p.p.
Colombia	4,3%	3,2%	(1,2 p.p.)	4,7%	3,3%	(1,4 p.p.)
Brasil	3,6%	3,3%	(0,2 p.p.)	4,2%	3,1%	(1,2 p.p.)

Otras Operaciones incluye Panamá, Uruguay, Colombia y Brasil, pero excluye la estructura corporativa.

Los ingresos decrecieron €5,0 mm (5,2%), hasta €92,0 mm como resultado de:

- Una caída en **Panamá** de €2,7 mm debido a la depreciación del dólar frente al euro.
- Una caída en **Colombia** de €1,1 mm como resultado de la apreciación del 8,8% del euro frente al peso y el cierre de una sala en pérdidas.
- Una caída en **Brasil** de €0,9 mm.

El EBITDA Ajustado se incrementó en €3,8 mm (28,6%), hasta €16,9 mm como resultado de:

- Un aumento en **Uruguay** de €1,4 mm debido a la operativa más eficiente en HRU junto con una evolución de los tipos de cambio más favorable para nuestra mecánica de reconocimiento de ingresos, mientras que Carrasco continúa cómodamente sobre el punto de equilibrio.
- Un aumento en **Brasil** de €1,8 mm debido a la reducción de gastos en el país fruto de nuestras medidas de eficiencia.
- Un aumento en **Panamá** de €0,8 mm debido a la reducción en gastos de la cabecera local y mayores medidas de eficiencia.

El margen de EBITDA Ajustado en 1S 2018 fue 18,3%, 4,8 puntos porcentuales superior al de 1S 2017.

## Estado de Flujos de Efectivo Consolidado

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	2T 2017	2T 2018	Var. %	2017	2018	Var. %
<b>Resultado de explotación</b>	<b>28,8</b>	<b>24,0</b>	<b>(16,5%)</b>	<b>64,5</b>	<b>51,9</b>	<b>(19,6%)</b>
<b>Gastos que no representan movimientos de tesorería</b>						
Deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Resultado por alta o baja de activos	0,4	1,0	n.a.	0,9	1,4	55,6%
Depreciación y Amortización	27,5	27,4	(0,4%)	55,2	54,5	(1,3%)
Otros gastos	2,8	2,0	(28,6%)	5,1	3,5	(31,4%)
Otros ingresos	(0,1)	(0,1)	(0,0%)	(0,3)	(0,2)	33,3%
<b>Total</b>	<b>30,6</b>	<b>30,3</b>	<b>(1,0%)</b>	<b>60,9</b>	<b>59,2</b>	<b>(2,8%)</b>
Impuesto de sociedades	(30,4)	(18,3)	39,8%	(42,9)	(29,2)	31,9%
Variación del capital circulante <sup>(1)</sup>	2,0	9,5	n.a.	3,1	0,5	(83,9%)
<b>Tesorería proveniente de actividades de explotación</b>	<b>31,0</b>	<b>45,5</b>	<b>46,9%</b>	<b>85,6</b>	<b>82,4</b>	<b>(3,8%)</b>
Inversiones en inmovilizado <sup>(2)</sup>	(23,6)	(32,9)	(39,4%)	(71,7)	(57,1)	20,4%
Ingresos por venta de activos	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Caja inicial de compañías adquiridas	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
<b>Tesorería utilizada en actividades de inversión</b>	<b>(23,6)</b>	<b>(32,9)</b>	<b>(39,4%)</b>	<b>(71,7)</b>	<b>(57,1)</b>	<b>20,4%</b>
Gastos por intereses	(31,4)	(30,0)	4,5%	(35,2)	(33,9)	3,7%
Ingresos por intereses	0,4	0,3	(25,0%)	1,5	0,9	(40,0%)
Variación de deuda financiera	17,9	(8,8)	n.a.	25,9	(18,2)	n.a.
Variación de inversiones financieras	8,5	4,9	(42,4%)	10,5	8,0	(23,8%)
Variación de pagos aplazados <sup>(3)</sup>	0,9	7,5	n.a.	(2,3)	6,3	n.a.
Dividendos pagados netos <sup>(4)</sup>	(1,3)	(2,2)	(69,2%)	(4,2)	(3,8)	9,5%
Inversión neta en acciones propias	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Efecto neto en tesorería por diferencias de cambio	(1,3)	0,3	n.a.	(3,7)	(3,7)	-
<b>Tesorería utilizada en actividades de financiación</b>	<b>(6,3)</b>	<b>(28,0)</b>	<b>n.a.</b>	<b>(7,5)</b>	<b>(44,4)</b>	<b>n.a.</b>
Efecto de las fluctuaciones de tipo de cambio	(4,9)	(4,6)	6,1%	(2,9)	(6,0)	n.a.
<b>Flujo de efectivo</b>	<b>(3,8)</b>	<b>(20,0)</b>	<b>n.a.</b>	<b>3,5</b>	<b>(25,1)</b>	<b>n.a.</b>
<b>Tesorería y equivalentes</b>						
Saldo inicial	149,4	99,4	(33,5%)	142,1	104,5	(26,5%)
Flujo de efectivo	(3,8)	(20,0)	n.a.	3,5	(25,1)	n.a.
<b>Saldo final</b>	<b>145,6</b>	<b>79,4</b>	<b>(45,4%)</b>	<b>145,6</b>	<b>79,4</b>	<b>(45,5%)</b>

- **La tesorería proveniente de actividades de explotación** en 1S 2018 fue €82,4 mm, una reducción del 3,8% comparados con €85,6 mm en 1S 2017. Esta reducción se debe principalmente a (i) una reducción en la variación de capital circulante neto y (ii) una reducción de €12,0 mm del EBITDA reportado.
- **La tesorería utilizada en actividades de inversión** en 1S 2018 fue de €57,1 mm de inversiones en inmovilizado, de los cuales €43,5 mm están relacionados con mantenimiento y €13,6 mm con iniciativas de crecimiento.
- **La tesorería neta de las actividades de financiación** fue de (€44,4) mm e incluyó:
  - €33,9 mm de gastos financieros pagados, incluyendo €26,3 mm relacionados con nuestros bonos sénior, €6,8 mm relacionados con la deuda financiera de filiales (incluyendo arrendamientos de capital) y €0,8 mm con nuestra línea de crédito *revolving* súper sénior;
  - €0,9 mm de ingresos financieros.

<sup>1</sup> Ver presentación de resultados para la conciliación entre esta cifra y la considerada en informes de gestión como capital circulante neto.

<sup>2</sup> Las cifras reflejan cifras devengadas, incluyendo pagos contingentes (si existen) y acuerdos de diferimiento de pagos (si fueran aplicables).

<sup>3</sup> Incluye cambios en pagos diferidos relacionados con inversiones en inmovilizado y tasa aplazadas aprobadas en España.

<sup>4</sup> La cifra refleja los dividendos pagados a socios minoritarios netos de los dividendos recibidos de inversiones del Grupo en entidades no consolidadas.



- €18,2 mm de reducción de deuda financiera como resultado de:
  - (i) €2,3 mm de reducción de arrendamientos de capital, principalmente en Argentina.
  - (ii) una disminución de la deuda financiera de filiales (excluyendo arrendamientos de capital) de €15,9 mm, debida a la amortización de préstamos en México (€10,6 mm), Uruguay (Carrasco €2,7 mm y HRU €2,2 mm), Italia (€0,6 mm) y Colombia (€0,7 mm), parcialmente compensada por préstamos contraídos en Uruguay - HRU (€0,2 mm) y en España (€0,7 mm).
- Disminución de inversiones financieras de €8,0 mm.
- Disminución de pagos aplazados de €6,3 mm, compuestos de una reducción de las tasas aplazadas autorizadas en España de €0,2 mm y de un aumento de la financiación neta de proveedores de inmovilizado de €6,1 mm.
- Dividendos netos pagados a socios minoritarios de €3,8 mm.
- Variación neta negativa por diferencias de cambio de €3,7 mm.
- El impacto de las fluctuaciones de los tipos de cambio ha supuesto un impacto negativo de €6,0 mm en la conversión de saldos de tesorería.
- Durante 1S 2018 ha habido un descenso de la tesorería y otros activos equivalentes de €25,1 mm, hasta €79,4 mm.

## Inversiones en Inmovilizado <sup>1</sup>

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	2T 2017	2T 2018	Var. %	2017	2018	Var. %
<b>Inversiones en Inmovilizado</b>						
Mantenimiento <sup>(2)</sup>	16,3	27,1	66,3%	31,6	43,5	37,7%
Crecimiento <sup>(3)</sup>	7,3	5,8	(20,5%)	40,1	13,6	(66,1%)
<b>Total</b>	<b>23,6</b>	<b>32,9</b>	<b>39,4%</b>	<b>71,7</b>	<b>57,1</b>	<b>(20,4%)</b>
<b>Mantenimiento</b>						
Argentina	0,2	4,1	n.a.	1,6	5,1	n.a.
México	5,1	11,5	n.a.	9,8	18,9	92,9%
Panamá	0,5	0,5	0,0%	1,4	0,8	(42,9%)
Colombia	0,4	0,6	50,0%	0,5	1,3	n.a.
Uruguay	1,2	3,6	n.a.	2,6	4,4	69,2%
Brasil	0,0	0,0	n.a.	0,1	0,0	n.a.
<b>Subtotal- Latinoamérica</b>	<b>7,4</b>	<b>20,3</b>	<b>n.a.</b>	<b>16,0</b>	<b>30,5</b>	<b>90,6%</b>
Italia	1,8	0,9	(50,0%)	3,5	1,4	(60,0%)
España	7,1	5,6	(21,1%)	12,0	11,2	(6,7%)
<b>Subtotal - Europa</b>	<b>8,9</b>	<b>6,5</b>	<b>(27,0%)</b>	<b>15,5</b>	<b>12,6</b>	<b>(18,7%)</b>
Estructura corporativa	0,0	0,3	n.a.	0,1	0,4	n.a.
<b>Total</b>	<b>16,3</b>	<b>27,1</b>	<b>66,3%</b>	<b>31,6</b>	<b>43,5</b>	<b>37,7%</b>
<b>Crecimiento</b>						
Argentina	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
México	0,0	0,0	n.a.	24,7	0,0	n.a.
Panamá	0,0	0,0	n.a.	0,0	1,0	n.a.
Colombia	0,3	0,8	n.a.	0,5	1,4	n.a.
Uruguay	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Brasil	0,1	0,0	n.a.	0,1	0,0	n.a.
<b>Subtotal- Latinoamérica</b>	<b>0,4</b>	<b>0,8</b>	<b>n.a.</b>	<b>25,3</b>	<b>2,4</b>	<b>(90,5%)</b>
Italia	3,2	0,0	n.a.	5,2	0,1	(98,1%)
España	3,7	5,0	35,1%	9,6	11,1	15,6%
<b>Subtotal - Europa</b>	<b>6,9</b>	<b>5,0</b>	<b>(27,5%)</b>	<b>14,8</b>	<b>11,2</b>	<b>(24,3%)</b>
Estructura corporativa	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
<b>Total</b>	<b>7,3</b>	<b>5,8</b>	<b>(20,5%)</b>	<b>40,1</b>	<b>13,6</b>	<b>(66,1%)</b>

Las inversiones en mantenimiento en 1S 2018 alcanzaron €43,5 mm, principalmente utilizadas para:

- Inversiones de €18,9 mm en México, un aumento de €9,1 mm, principalmente en la renovación de máquinas y salas;
- Inversiones de €11,2 mm en España, un descenso de €0,8 mm, por niveles inferiores de renovación de producto en nuestro negocio de máquinas, parcialmente compensado por mayores inversiones comerciales;
- Inversiones en Argentina de €5,1 mm, un aumento de €3,5 mm, por la renovación de máquinas e inversiones en nuestras salas, incluyendo las zonas VIP ubicadas en ellas;
- Inversiones de €4,4 mm en Uruguay, un aumento de €1,8 mm.

Las inversiones en crecimiento en 1S 2018 fueron de €13,6 mm, €26,5 mm inferiores a las de 1S 2017 (en el cual completamos la adquisición del 32,7% de Codere Caliente por €24,5 mm) y están relacionadas principalmente con inversiones en España.

<sup>1</sup> Cifras de estado de flujos de efectivo consolidado. Las cifras variarán con respecto a informes anteriores dado que las inversiones relacionadas con nuestra plataforma online y de apuestas deportivas han sido reclasificadas de inversiones en mantenimiento a crecimiento retroactivamente desde el 1T 2016.

<sup>2</sup> Incluye fundamentalmente renovación de producto de máquinas/renovación de salas, pagos de exclusividad a dueños de establecimientos y renovación de licencias de juego

<sup>3</sup> Incluye fundamentalmente compra de producto para ampliación de parque, compra de salas y adquisición de negocios.

## Balance Consolidado

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Datos a			
	Dic-17	Jun-18	Var.	Var. %
<b>Activos</b>				
Tesorería y equivalentes	104,5	79,4	(25,1)	(24,0%)
Inversiones financieras a corto plazo <sup>(1)</sup>	38,9	28,8	(10,1)	(25,9%)
Cuentas a cobrar <sup>(2)</sup>	90,8	72,2	(18,6)	(20,4%)
Hacienda pública deudora <sup>(3)</sup>	87,5	64,3	(23,2)	(26,6%)
Gastos anticipados	15,1	20,1	5,0	32,9%
Existencias	10,0	10,4	0,4	3,8%
Otros activos corrientes	0,0	0,0	0,0	n.a.
<b>Activos Corrientes</b>	<b>346,9</b>	<b>275,2</b>	<b>(71,7)</b>	<b>(20,7%)</b>
Activos fijos	388,8	385,3	(3,5)	(0,9%)
Inversiones financieras a largo plazo	23,1	25,2	2,1	9,5%
Activos intangibles (excluyendo Fondo de comercio)	342,9	335,0	(7,9)	(2,3%)
Fondo de comercio	185,3	184,0	(1,3)	(0,7%)
Activos por impuestos diferidos	48,7	46,8	(1,9)	(3,9%)
Otros activos no corrientes	0,0	0,0	0,0	n.a.
<b>Total Activos</b>	<b>1.335,7</b>	<b>1.251,6</b>	<b>(84,1)</b>	<b>(6,3%)</b>
<b>Pasivos y Fondos propios</b>				
Cuentas a pagar <sup>(4)</sup>	116,5	99,1	(17,4)	(15,0%)
Provisiones a corto plazo <sup>(5)</sup>	6,8	4,6	(2,2)	(31,9%)
Hacienda pública acreedora <sup>(6)</sup>	158,7	130,3	(28,4)	(17,9%)
Deuda Financiera a corto plazo	58,0	55,4	(2,6)	(4,5%)
Pagos diferidos a corto plazo <sup>(7)</sup>	41,9	47,6	5,7	13,4%
Otros pasivos corrientes	2,3	3,0	0,7	31,0%
<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>384,2</b>	<b>339,9</b>	<b>(44,3)</b>	<b>(11,5%)</b>
Provisiones a largo plazo <sup>(8)</sup>	31,1	28,9	(2,2)	(6,9%)
Tasas de juego a largo plazo	17,5	15,4	(2,1)	(11,8%)
Deuda Financiera a largo plazo	795,1	787,8	(7,3)	(0,9%)
Pagos diferidos a largo plazo <sup>(7)</sup>	19,3	18,8	(0,5)	(2,6%)
Impuestos diferidos	83,4	81,8	(1,6)	(1,9%)
Otros pasivos no corrientes	0,1	0,1	0,0	(16,7%)
<b>Total pasivos</b>	<b>1.330,6</b>	<b>1.272,8</b>	<b>(57,8)</b>	<b>(4,4%)</b>
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	83,8	87,3	3,5	4,2%
Patrimonio neto de la sociedad dominante	(78,8)	(108,5)	(29,7)	(37,7%)
<b>Total fondos propios y pasivos</b>	<b>1.335,7</b>	<b>1.251,6</b>	<b>(84,1)</b>	<b>(6,3%)</b>
<b>Tipo de cambio a cierre</b>				
EUR/ARS	22,45	33,63	11,18	49,8%
EUR/MXN	23,67	23,16	(0,51)	(2,2%)
EUR/USD	1,20	1,17	(0,03)	(2,8%)
EUR/COP	3.579	3.433	(145)	(4,1%)
EUR/UYU	34,55	36,68	2,13	6,2%
USD/UYU	28,81	31,47	2,66	9,2%
EUR/BRL	3,97	4,50	0,53	13,3%

<sup>1</sup> Incluye €6,3 mm y €3,4 mm, respectivamente, de caja en tránsito (la participación de Codere en ingresos contabilizados pendientes de recaudar).

<sup>2</sup> Incluye cuentas a cobrar a clientes, otros deudores y anticipos a empleados.

<sup>3</sup> Incluye todos los importes a cobrar a la Hacienda Pública, incluido el 0,5% del Canon (AAMS) en Italia.

<sup>4</sup> Incluye las cuentas por pagar a proveedores, otros acreedores y remuneraciones pendientes de pago.

<sup>5</sup> Incluye provisiones por insolvencias y otras provisiones relativas a las operaciones con acciones propias.

<sup>6</sup> Incluye impuestos al juego, impuesto de sociedades y otros impuestos a pagar.

<sup>7</sup> Incluye pagos diferidos (y otras inversiones con socios) relacionadas con inversiones devengadas y otras obligaciones de pago diferidas.

<sup>8</sup> Incluye todas las provisiones por contingencias (personal, impuestos, etc.).

## Capital Circulante Neto

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Datos a			
	Dic-17	Jun-18	Var.	Var. %
<b>Activos</b>				
Cuentas a cobrar	90,8	72,2	(18,6)	(20,4%)
Hacienda pública deudora <sup>(1)</sup>	51,5	48,2	(3,4)	(6,5%)
Gastos anticipados	15,1	20,1	5,0	32,9%
Existencias	10,0	10,4	0,4	3,8%
Otros activos corrientes <sup>(2)</sup>	0,0	0,0	0,0	-
<b>Total</b>	<b>167,5</b>	<b>150,9</b>	<b>(16,6)</b>	<b>(9,9%)</b>
<b>Pasivos</b>				
Cuentas a pagar	116,5	99,1	17,5	(15,0%)
Provisiones a corto plazo <sup>(3)</sup>	3,9	2,7	1,2	(30,6%)
Hacienda pública acreedora <sup>(1)</sup>	126,3	120,0	6,3	(5,0%)
Pagos diferidos <sup>(4)</sup>	3,8	5,1	(1,3)	34,4%
Otros pasivos corrientes <sup>(2)</sup>	1,8	1,9	(0,1)	4,4%
<b>Total</b>	<b>252,3</b>	<b>228,7</b>	<b>23,6</b>	<b>(9,3%)</b>
<b>Total capital circulante neto</b>	<b>(84,8)</b>	<b>(77,8)</b>	<b>7,0</b>	<b>8,3%</b>

### Balance

- En 1S 2018 el activo total disminuyó en €84,1 mm debido principalmente a la apreciación del euro frente al peso argentino (49,8%) parcialmente compensada por la apreciación del peso mexicano (2,2%).
- El inmovilizado material y los activos intangibles (excluyendo el fondo de comercio), descendieron en €11,4 mm, por la apreciación del euro frente al peso argentino.
- El activo corriente decreció en €71,7 mm, como resultado de la reducción de la tesorería e inversiones a corto plazo de €35,2 mm, de la reducción en hacienda pública deudora €23,2 mm y de la reducción de €18,6 mm en cuentas a cobrar.
- La deuda financiera, incluyendo sus tramos a corto y largo plazo, disminuyó en €9,9 mm como resultado de la reducción de la deuda en filiales (incluyendo arrendamientos financieros) de €18,4 mm, parcialmente compensada por el aumento de los bonos sénior denominados en dólares por la apreciación del 2,8% del euro frente al dólar.
- El patrimonio neto de accionistas minoritarios se incrementó en €3,5 mm hasta los €87,3 mm, mientras que el de la sociedad dominante decreció €29,7 mm hasta los (€108,5 mm).

### Capital circulante neto

- El capital circulante neto aumentó en €7,0 mm hasta los €77,8 mm negativos.
- Este cambio en capital circulante se debió principalmente a una reducción de €17,5 mm en cuentas a pagar y de €2,9 mm en hacienda pública deudora neta<sup>5</sup>, parcialmente compensadas por una disminución de €18,6 en cuentas a cobrar.

<sup>1</sup> Incluye impuestos al juego y otros impuestos (se excluye el impuesto de sociedades).

<sup>2</sup> Se excluyen depósitos por fianzas.

<sup>3</sup> Incluye provisión de insolvencias.

<sup>4</sup> Incluye otras obligaciones de pago diferidas (es decir, se excluyen pagos diferidos y otras inversiones con socios relacionadas con inversiones devengadas).

<sup>5</sup> Hacienda pública acreedora menos hacienda pública deudora.

## Capitalización

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Datos a			
	Dic-17	Jun-18	Var.	Var. %
<b>Capitalización</b>				
Deuda Financiera a corto plazo <sup>(1)</sup>	58,0	55,4	(2,6)	(4,5%)
Deuda Financiera a largo plazo <sup>(1)</sup>	795,1	787,8	(7,3)	(0,9%)
<b>Deuda Financiera Total</b>	<b>853,0</b>	<b>843,2</b>	<b>(9,9)</b>	<b>(1,2%)</b>
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	83,8	87,3	3,5	4,2%
Patrimonio neto de la sociedad dominante	(78,8)	(108,5)	(29,7)	(37,7%)
<b>Capitalización Total</b>	<b>858,1</b>	<b>822,0</b>	<b>(36,1)</b>	<b>(4,2%)</b>
<b>Deuda financiera<sup>(1)</sup></b>				
Deuda de filiales (excl. Arrendamientos Financieros)	85,5	70,5	(15,0)	(17,5%)
Arrendamientos financieros de filiales	7,3	3,9	(3,4)	(46,6%)
<b>Sub-Total</b>	<b>92,8</b>	<b>74,4</b>	<b>(18,4)</b>	<b>(19,8%)</b>
Crédito revolving súper sénior	9,6	9,7	0,1	1,0%
Bonos sénior	750,7	759,1	8,4	1,1%
<b>Deuda Financiera Total</b>	<b>853,1</b>	<b>843,2</b>	<b>(9,9)</b>	<b>(1,2%)</b>
Capitalización de arrendamientos operativos <sup>(2)</sup>	500,3	482,6	(17,7)	(3,5%)
<b>Deuda Financiera Ajustada Total</b>	<b>1.353,4</b>	<b>1.325,8</b>	<b>(27,6)</b>	<b>(2,0%)</b>
<b>Tesorería y equivalentes</b>				
Argentina	18,4	13,3	(5,1)	(27,6%)
México	15,4	12,2	(3,2)	(20,5%)
Italia	16,6	17,3	0,6	3,8%
España	10,6	13,8	3,2	29,8%
Otras operaciones	15,5	13,0	(2,5)	(16,3%)
<b>Sub-Total</b>	<b>76,5</b>	<b>69,6</b>	<b>(7,0)</b>	<b>(9,1%)</b>
Corporativo	28,0	9,8	(18,2)	(64,9%)
<b>Total</b>	<b>104,5</b>	<b>79,4</b>	<b>(25,1)</b>	<b>(24,0%)</b>
Europa (incl. Corporativo)	55,3	40,9	(14,4)	(26,0%)
Latam	49,3	38,5	(10,8)	(21,8%)
<b>Total</b>	<b>104,5</b>	<b>79,4</b>	<b>(25,1)</b>	<b>(24,0%)</b>
<b>Estadísticas de crédito</b>				
<b>EBITDA Ajustado LTM (Últimos 12 meses)</b>	<b>273,6</b>	<b>275,0</b>	<b>1,4</b>	<b>0,5%</b>
EBITDAR Ajustado LTM (Últimos 12 meses)	398,7	395,7	(3,0)	(0,8%)
Gasto financiero proforma <sup>(3)</sup>	59,9	59,2	(0,7)	(1,2%)
<b>Apalancamiento:</b>				
Deuda financiera sénior <sup>(4)</sup> / EBITDA Ajustado LTM	0,4x	0,3x	(0,1x)	(18,3%)
Deuda Financiera Total / EBITDA Ajustado LTM	3,1x	3,1x	(0,1x)	(1,7%)
Deuda Financiera Ajustada Total / EBITDAR Ajustado LTM	3,4x	3,4x	(0,0x)	(1,3%)
<b>Deuda Financiera Neta Total/ EBITDA Ajustado LTM</b>	<b>2,7x</b>	<b>2,8x</b>	<b>0,0x</b>	<b>1,5%</b>
<b>Cobertura:</b>				
<b>EBITDA Ajustado LTM / Gasto financiero proforma</b>	<b>4,6x</b>	<b>4,6x</b>	<b>0,1x</b>	<b>1,8%</b>

<sup>1</sup> Incluye intereses devengados y el impacto de las comisiones financieras diferidas.

<sup>2</sup> Calculado con un múltiplo de 4,0x sobre los gastos de alquileres de los últimos doce meses, según la metodología empleada por "Moody's Investor Services" (Operating Lease Adjustments – Treatment, Rationale and Sector Data for Retail, Restaurants, Gaming, Lodging & Apparel, de 14 de junio de 2016).

<sup>3</sup> Cifras basadas en la deuda financiera y tasas de interés a 31 de diciembre de 2017 y 30 de junio de 2018, respectivamente; excluye las tasas por las cartas de créditos emitidas bajo la línea de crédito revolving súper sénior y las tasas por cantidades no dispuestas bajo dicha línea de crédito.

<sup>4</sup> Incluye la deuda operativa en las unidades, estructuralmente sénior, (incluyendo arrendamientos de capital) y las cantidades dispuestas bajo la línea de crédito revolving súper sénior de €95 mm.

## Capacidad Instalada<sup>1</sup> por Punto de Venta

País	Puntos de venta											
	Salas de juego <sup>(2)</sup>		Salones Recreativos <sup>(3)</sup>		Bares <sup>(4)</sup>		Apuestas Deportivas <sup>(5)</sup>		Hipódromos		Total	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
<b>Latinoamérica</b>												
Argentina	14	13									14	13
México <sup>(6)</sup>	92	91					87	88	1	1	93	92
Panamá <sup>(6, 7)</sup>	12	12					8	8	1	1	13	13
Colombia	10	9	165	162				380			175	171
Uruguay (CN)	1	1									1	1
Uruguay (HRU) <sup>(8)</sup>	5	5					31	28	2	2	33	30
Brasil	-	-					5	-			5	-
<b>Total</b>	<b>134</b>	<b>131</b>	<b>165</b>	<b>162</b>			<b>131</b>	<b>504</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>334</b>	<b>320</b>
<b>Europa</b>												
Italia	11	11	-	-	2.448	2.227	-	-	-	-	2.459	2.238
España <sup>(9)</sup>	1	3	504	893	7.626	7.744	41	73	-	-	8.172	8.713
<b>Total</b>	<b>12</b>	<b>14</b>	<b>504</b>	<b>893</b>	<b>10.074</b>	<b>9.971</b>	<b>41</b>	<b>73</b>			<b>10.631</b>	<b>10.951</b>
<b>Total Grupo</b>	<b>146</b>	<b>145</b>	<b>669</b>	<b>1.055</b>	<b>10.074</b>	<b>9.971</b>	<b>172</b>	<b>577</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>10.965</b>	<b>11.271</b>
<b>Operador</b>												
Codere	146	145	180	192	-	-	171	576	4	4	401	436
Terceros	-	-	489	863	10.074	9.971	1	1	-	-	10.564	10.835
<b>Total</b>	<b>146</b>	<b>145</b>	<b>669</b>	<b>1.055</b>	<b>10.074</b>	<b>9.971</b>	<b>172</b>	<b>577</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>10.965</b>	<b>11.271</b>
<b>España</b>												
SSTs sólo <sup>(10)</sup>	-	-	494	875	1.063	1.106	13	26	-	-	1.570	2.007
AWPs y SSTs	1	3	10	18	362	383	28	47	-	-	401	451
<b>Sub-Total</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>504</b>	<b>893</b>	<b>1.425</b>	<b>1.489</b>	<b>41</b>	<b>73</b>			<b>1.971</b>	<b>2.458</b>
AWPs sólo	-	-	-	-	6.201	6.255	-	-	-	-	6.201	6.255
<b>Total</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>504</b>	<b>893</b>	<b>7.626</b>	<b>7.744</b>	<b>41</b>	<b>73</b>			<b>8.172</b>	<b>8.713</b>

<sup>1</sup> Cifras a 30 de junio de 2017 y 2018, según aplique.

<sup>2</sup> Incluye establecimientos de juego de > 50 máquinas

<sup>3</sup> Incluye establecimientos de juego con entre 5 y 50 (inclusive) máquinas. (Operadas por Codere y/o terceros).

<sup>4</sup> Incluye bares, restaurantes, estancos y cualquier otro establecimiento (excepto salones recreativos) con < 5 máquinas y/o terminales de apuestas.

<sup>5</sup> Incluye puntos de apuestas dentro de salas de juego de Codere o en salones de apuestas gestionados por Codere.

<sup>6</sup> Las cifras de puntos de apuestas reflejan los puntos de apuestas dentro de salas de juego gestionadas por Codere.

<sup>7</sup> Los puntos de apuesta excluyen respectivamente 45 y 43 agencias asociadas (solo para apuesta hípica).

<sup>8</sup> Los puntos de apuesta incluyen 5 puntos de apuestas dentro de las salas de juego operadas por HRU.

<sup>9</sup> Apuestas deportivas excluye, respectivamente, 23 y 38, locales franquiciados (incluidos en Salones Recreativos).

<sup>10</sup> Terminales de apuestas; los salones recreativos y los bares tendrían, generalmente, máquinas operadas por terceros.



## Capacidad Instalada<sup>1</sup> por Producto

	Parque de juego (capacidad instalada)											
	Máquinas <sup>(2)</sup>		Puestos de Mesas <sup>(3)</sup>		Puestos de Bingo		Apuestas Deportivas <sup>(4)</sup>		Red <sup>(5)</sup>		Total	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
<b>País</b>												
<b>Latinoamérica</b>												
Argentina	6.952	6.861	-	-	11.906	11.692	-	-	-	-	18.858	18.553
México	19.310	20.649	1.980	2.106	11.351	11.117	87	88	-	-	32.728	33.960
Panamá <sup>(6)</sup>	3.114	2.992	408	390	-	-	8	8	-	-	3.530	3.390
Colombia	5.016	4.972	246	168	850	700	-	380	-	-	6.112	6.220
Uruguay (CN)	403	401	144	144	-	-	-	-	-	-	547	545
Uruguay (HRU)	1.851	1.861	-	-	-	-	31	28	-	-	1.882	1.889
Brasil	-	-	-	-	-	-	5	-	-	-	5	-
<b>Total</b>	<b>36.646</b>	<b>37.736</b>	<b>2.778</b>	<b>2.808</b>	<b>24.107</b>	<b>23.509</b>	<b>131</b>	<b>504</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>63.662</b>	<b>64.557</b>
<b>Europa</b>												
Italia: <sup>(7)</sup>	9.515	8.611	-	-	5.142	5.139	-	-	21.725	16.859	28.248	23.249
AWP <sup>(8)</sup>	8.624	7.722	-	-	-	-	-	-	20.249	15.386	21.559	16.591
VLT <sup>(9)</sup>	891	889	-	-	-	-	-	-	1.476	1.473	1.547	1.519
España <sup>(10)</sup>	9.170	9.783	-	-	793	1.193	4.302	6.262	-	-	14.265	17.238
<b>Total</b>	<b>18.685</b>	<b>18.394</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5.935</b>	<b>6.332</b>	<b>4.302</b>	<b>6.262</b>	<b>21.725</b>	<b>16.859</b>	<b>42.513</b>	<b>40.487</b>
<b>Total Grupo</b>	<b>55.331</b>	<b>56.130</b>	<b>2.778</b>	<b>2.808</b>	<b>30.042</b>	<b>29.841</b>	<b>4.433</b>	<b>6.766</b>	<b>21.725</b>	<b>16.859</b>	<b>106.175</b>	<b>105.044</b>
<b>Punto de venta</b>												
Salas de juego	33.808	34.956	2.778	2.808	30.042	29.841	147	528	-	-	66.775	68.133
Salones recreativos	4.202	4.571	-	-	-	-	2.615	4.345	-	-	6.817	8.916
Bares	17.259	16.460	-	-	-	-	1.425	1.489	-	-	18.684	17.949
Apuestas deportivas	62	143	-	-	-	-	246	404	-	-	308	547
Red <sup>(11)</sup>	-	-	-	-	-	-	-	-	21.725	16.859	13.591	9.499
<b>Total Grupo</b>	<b>55.331</b>	<b>56.130</b>	<b>2.778</b>	<b>2.808</b>	<b>30.042</b>	<b>29.841</b>	<b>4.433</b>	<b>6.766</b>	<b>21.725</b>	<b>16.859</b>	<b>106.175</b>	<b>105.044</b>

<sup>1</sup> Cifras a 30 de junio de 2017 y 2018, según aplique.

<sup>2</sup> Incluye puestos de AWP, VLTs, terminales de bingo electrónico y cualquier otro tipo de máquinas; excluye las máquinas operadas por terceros.

<sup>3</sup> Las cifras incluyen el número de puestos asumiendo (a efectos ilustrativos) 6 puestos por mesa.

<sup>4</sup> Las cifras de España reflejan las terminales de apuestas (SSTs); en otros mercados el número de puntos de apuestas.

<sup>5</sup> Reflejan el número total de máquinas conectadas a la red de Codere (tanto máquinas de Codere como de terceros).

<sup>6</sup> Los puntos de apuesta excluyen respectivamente 45 y 43 agencias asociadas (solo para apuesta hípica).

<sup>7</sup> Las cifras de máquinas incluyen las máquinas operadas por Codere estén o no conectadas a Codere Network o a otras redes.

<sup>8</sup> Las cifras de máquinas incluyen 1.310 y 1.205, respectivamente, conectadas a redes de terceros.

<sup>9</sup> Las cifras de máquinas incluyen 71 y 46, respectivamente, conectadas a redes de terceros.

<sup>10</sup> Las cifras de máquinas reflejan las unidades operativas (excluyen máquinas autorizadas pero no instaladas).

<sup>11</sup> Las cifras en la columna total reflejan únicamente máquinas operadas por terceros que están conectadas a la Red (para evitar duplicar la cuenta de unidades operadas por Codere).

## Últimos Acontecimientos

- **Cambios impositivos en Argentina.** En relación con los cambios impositivos e implementación de nuevos impuestos adicionales que tuvo lugar en 2017, según se detalla en informes previos, la implementación del cargo de 20 pesos por acceso a las salas de juego a nivel provincial continúa siendo analizada por las diferentes autoridades implicadas. Esperamos que la fase de pruebas comience a finales de año o principios de 2019 en algunas salas, para su posterior despliegue.

Por otro lado, la implementación de los sistemas que permiten el cobro por parte de los operadores del impuesto de 0,95% sobre cantidades apostadas comenzó en una de nuestras salas en febrero y, a la fecha de este informe, el 70% de nuestro parque argentino ya opera bajo el sistema actualizado, con la expectativa de alcanzar el 90% a finales de año. Con la implementación de estos sistemas, hemos dejado progresivamente de pagar dicho impuesto en nombre de nuestros clientes.

- **Reducción de máquinas en Italia.** El 1 de septiembre de 2017, el Gobierno Italiano publicó un decreto confirmando la reducción del número de licencias de máquinas AWP descrita en la Ley de Estabilidad de 2016. Esta reducción se produciría en dos fases, partiendo de las máquinas a 31 de diciembre de 2016:
  - (i) Desde 407.754 a 345.000 antes del 31 de diciembre de 2017.
  - (ii) Desde 345.000 a 265.000 antes del 30 de abril de 2018.

Dicha reducción se deberá materializar de forma proporcional por cada concesionario. Codere ha sido notificado dichos requisitos de reducción, de forma que operaría cerca de 7.800 AWP y tendría cerca de 17.600 máquinas conectadas a la red a 30 de junio de 2018. Codere ha recurrido parcialmente en los tribunales esta reducción para mantener la exclusión de las 1.824 unidades incorporadas a la red desde diciembre de 2016. Se espera que la sentencia tenga lugar antes del final del año.

- **Decreto por la Dignidad en Italia.** El 3 de agosto de 2018, el Congreso italiano ratificó el llamado Decreto por la Dignidad ("Decreto Dignità") previamente anunciado por el Gobierno italiano el 13 de julio de 2018, y que se convirtió en la ley 96/2018 el 11 de agosto de 2018. Dentro de este decreto, el artículo 9 estableció las siguientes medidas con respecto al juego:
  - (i) Con aplicación inmediata, prohíbe cualquier forma de publicidad o promoción directa o indirecta de las apuestas deportivas, hecha a través de cualquier medio, incluyendo eventos deportivos, retransmisiones en televisión o radio, carteles o a través de internet. Asimismo, a partir del 1 de enero de 2019, la prohibición se amplía al patrocinio de eventos, productos o servicios, así como a cualquier otra forma de comunicación visual o acústica.
  - (ii) Con respecto al impuesto al juego (PREU), modifica los tipos actuales de 19,0% para AWP y 6,0% para VLTs de acuerdo al siguiente cronograma:

Fecha efectiva	AWPs	VLTs
1 de septiembre de 2018	19,25%	6,25%
5 de mayo de 2019	19,60%	6,65%
1 de enero de 2020	19,68%	6,68%
1 de enero de 2021	19,75%	6,75%
1 de enero de 2023	19,60%	6,60%

- **Implementación de la NIIF 16.** Implementaremos las nuevas normas emitidas por el IASB con respecto a la contabilidad de los arrendamientos operativos (NIIF 16) en 2019. La dirección del grupo considera que la aplicación de la NIIF 16 tendrá un impacto significativo en sus estados financieros, ya que la NIIF 16 exigirá que los arrendamientos operativos (con excepción de los arrendamientos a corto plazo y los relacionados con activos de bajo valor) se "capitalicen" y sean añadidos al balance y cargados como gastos (depreciación y amortización y gastos por interés) durante el plazo del arrendamiento.

En el contexto de la aplicación de esta norma, proporcionamos métricas adicionales (EBITDAR y Deuda Financiera Total Ajustada) que creemos son útiles para inversores en el análisis de la compañía.

- **Ajuste de inflación en contabilidad.** Dadas las indicaciones de que la inflación en Argentina podría haber alcanzado más del 100% de forma acumulada en los tres últimos años, la compañía está evaluando la aplicación de la NIC 29 (contabilidad inflacionaria) a partir del 3T 2018. Bajo esta Norma Internacional de Contabilidad, los estados financieros deben ser reformulados aplicando la inflación a final del periodo y usando tipos de cambio al cierre del mismo. Si tuviéramos que aplicar estas normas, reportaríamos también bajo las normas actuales para facilitar la comparabilidad.

## Información de Contacto

Codere es una multinacional española referencia en el sector del juego privado que gestiona más de 56.000 máquinas tragamonedas, 30.000 asientos de bingo y cerca de 6.700 terminales de apuestas en Latinoamérica, España e Italia a través de puntos de venta que incluyen 145 salas de juego, 1.055 salones recreativos, cerca de 10.000 bares, 577 salas de apuestas y 4 hipódromos.

Codere, S.A.  
Avda. de Bruselas, 26  
28108 Alcobendas (Madrid), Spain

### Relaciones con Inversores

+34 91 354 28 19

[inversor@grupocodere.com](mailto:inversor@grupocodere.com)

[www.grupocodere.com](http://www.grupocodere.com)

---

**Advertencia sobre redondeo.** A lo largo de este informe se presentan cifras con decimales redondeados que, en algunas ocasiones, pueden implicar que los totales o subtotales y los porcentajes de algunas partidas no sumen de forma precisa las cifras absolutas.

**Medidas Alternativas de Rendimiento.** Este informe incluye ciertas Medidas Alternativas de Rendimiento de acuerdo con la Directiva 2015/1415 de la European Securities and Markets Authority (ESMA). Estas medidas, que no están definidas bajo los estándares NIIF, pretenden mostrar información más útil, comparable y fiable para mejorar la comprensión del rendimiento financiero de la Compañía y su información pública. Para ver las definiciones, justificaciones sobre su uso, y conciliación de estas métricas con NIIF, por favor visite la sección de Presentaciones dentro de la web de Accionistas e Inversores de [www.grupocodere.com](http://www.grupocodere.com).

**Afirmaciones de carácter prospectivo.** Codere advierte que este documento puede contener afirmaciones de carácter prospectivo con respecto al negocio, la situación financiera, el resultado de las operaciones, la estrategia, los planes y los objetivos del Grupo Codere. Si bien dichas afirmaciones de carácter prospectivo representan nuestros juicios y expectativas futuras en relación con el desarrollo de nuestro negocio, un cierto número de riesgos, incertidumbres y otros factores importantes podrían hacer que los resultados reales difieran sustancialmente de nuestras expectativas. Estos factores incluyen, pero no se limitan a (1) tendencia general del mercado, macroeconómica, gubernamental, política o regulatoria; (2) movimientos en los mercados de valores nacionales e internacionales, tipos de cambio de divisas y tipos de interés; (3) presiones competitivas; (4) avances técnicos y (5) cambios en la posición o solvencia financiera de nuestros clientes, deudores y contrapartes. Estos y otros factores de riesgo publicados en nuestros informes pasados y futuros, incluyendo aquellos publicados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y disponibles al público tanto en la página web de Codere ([www.grupocodere.com](http://www.grupocodere.com)) como en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)), así como otros factores de riesgo actualmente desconocidos o impredecibles, que podrían estar fuera del control de Codere, podrían afectar adversamente nuestro negocio y los resultados financieros, y hacer que los resultados reales difieran sustancialmente de aquellos implícitos en las afirmaciones de carácter prospectivo.