



# Codere

Resultados del primer trimestre de 2016

13 de mayo de 2016



## Puntos destacados

***En el presente documento las cifras operativas por encima de Resultado de Explotación (a excepción de elementos no recurrentes) son mostradas excluyendo el impacto de los elementos no recurrentes. El EBITDA ajustado, se entiende como EBITDA<sup>(1)</sup> que no incluye los elementos no recurrentes. Además, es importante considerar que las cifras publicadas en esta presentación de resultados son hasta el 31 de marzo de 2016, no reflejando el impacto de la reestructuración financiera finalizada el 29 de abril de 2016.***

- Los ingresos del 1T 2016 han decrecido un 13,3% en comparación con 4T 2015. Con respecto al 1T 2015, los ingresos disminuyeron un 8,5%, principalmente por el impacto de la devaluación del peso argentino (64,2%) y, en menor medida, del peso mexicano (18,2%). A tipo de cambio constante, los ingresos del trimestre hubieran crecido un 15,9% con respecto al mismo periodo del 2015.
- El EBITDA ajustado del 1T 2016 alcanza los €61,8mm, dentro del *guidance* comunicado de €61-64mm. El EBITDA ajustado disminuyó un 23,1% con respecto a los €80,4mm del 4T 2015, y un 12,8% con respecto a los €70,9mm del mismo periodo del año anterior. Esta caída es debido a la devaluación de la mayoría de las monedas en que operamos frente al euro, principalmente del peso argentino, mayores impuestos al juego en Italia, junto con la volatilidad en el negocio de mesas VIP en Uruguay. El EBITDA ajustado total (incluyendo el 50% de HRU) alcanzó los €64,3mm.
- El EBITDA ajustado a tipo de cambio no oficial en Argentina (dólar blue) fue de €59,0mm en el 1T 2015, el cual, la Compañía considera comparable a los resultados del 1T 2016. El EBITDA ajustado de 1T 2016 creció por tanto un 4,7% comparado con el resultado del mismo periodo del año anterior a este tipo de cambio efectivo.
- El margen de EBITDA ajustado del 1T 2016, alcanza el 17,0%, un 0,9% inferior al del mismo trimestre del año anterior (17,9%), debido principalmente al impacto en el margen ponderado de la devaluación del peso argentino.
- El número total de puestos de máquinas ha crecido un 3,4% hasta 53.401, siendo de 51.644 en el 1T 2015, debido principalmente al mayor número de máquinas instaladas en México (8,9%), Italia (7,4%) y Argentina (5,5%), viéndose parcialmente compensado por el proceso de racionalización del parque en España (5,0%) y en otras operaciones (2,8%). El número total de salas de juego y de puntos de apuestas deportivas en 1T 2016 fue de 182 y 1.822, habiendo sido de 178 y 1.778 respectivamente en el periodo comparable del 2015.
- Las inversiones<sup>(2)</sup> realizadas a lo largo del trimestre fueron de €25,1mm (versus €10,5mm del periodo comparable del 2015), de las cuales €20,7mm corresponden a mantenimiento y los restantes €4,4mm a crecimiento.
- A 31 de marzo de 2016 nuestra caja<sup>(3)</sup> ascendía a €116,0mm, habiendo dispuesto de la totalidad de nuestra Línea de Crédito Sénior. Los ratios de cobertura y endeudamiento con respecto al EBITDA ajustado fueron 2,2x y 4,9x respectivamente, comparado con 1,9x y 5,5x a 31 de marzo de 2015.

(1) Definimos EBITDA como el resultado de explotación, más la depreciación y la amortización, más la variación en provisiones de tráfico, más el test de deterioro de activos, menos el resultado por la baja de activos.

(2) Incluye compras de inmovilizado y créditos a largo plazo.

(3) Incluye equivalentes de efectivo.

## Otros Puntos Destacados

• **Reestructuración de la deuda de la Compañía.** Tal y como se anunció mediante hecho relevante a fecha 29 de abril del 2016, la Compañía finalizó su reestructuración financiera en los términos acordados en el “*Scheme of Arrangement*”, aprobado, con fecha 17 de diciembre de 2015, por el tribunal competente inglés (*High Court of Justice of England and Wales*).

Como resultado de dicha reestructuración, los Bonos Existentes (€760mm con vencimiento en 2015 y USD300mm con vencimiento en 2019) fueron canjeados por:

1. USD164,2mm de Nuevos Bonos de Segundo Rango, con vencimiento el 30 de junio de 2021 (los "Nuevos Bonos Canjeables de Segundo Rango");
2. USD355,8mm de Nuevos Bonos de Tercer Rango, con vencimiento el 30 de junio de 2021 (los "Nuevos Bonos Canjeables de Tercer Rango");
3. 2.475 millones de nuevas acciones.

Adicionalmente, Codere ha obtenido fondos por importe de USD438mm suscritos por los acreedores del *Scheme*, que incluyen:

1. USD218,9mm de Nuevos Bonos Senior Privados, con vencimiento el 6 de abril de 2021;
2. USD218,9mm adicionales a los Bonos Canjeables de Segundo Rango.

Los Nuevos Bonos Senior Privados devengan un tipo de interés equivalente al Libor (con un mínimo del 1%) más el 7% anual en efectivo. Los Nuevos Bonos de Segundo Rango devengan un tipo de interés anual del 9% (dividido semestralmente), del cual, un 5,5% se devenga en efectivo y un 3,5% en PIK (se acumula al principal y se paga en el vencimiento). Los Nuevos Bonos de Tercer Rango tienen un tipo de interés anual devengado semestralmente del 9%, siendo en su totalidad PIK.

Los Nuevos Bonos Senior Privados, Nuevos Bonos de Segundo Rango y Nuevos Bonos de Tercer Rango (conjuntamente los “Nuevos Bonos”) son obligaciones Senior garantizadas por la Compañía, los cuales se benefician de las mismas garantías dentro del grupo Codere y están sujetos a un acuerdo entre acreedores que establece prioridad de pago entre los Nuevos Bonos (por ejemplo, los nuevos Bonos Senior Privados por delante de los nuevos Bonos de Segundo Rango y los nuevos Bonos de Segundo Rango por delante de los nuevos Bonos de Tercer Rango).

Los fondos de la transacción se utilizarán, entre otros propósitos, para repagar el préstamo Senior (€130mm), pagar los gastos de la reestructuración y tasas de financiación (€50mm) y normalizar el capital circulante (€46mm, relacionados con el aplazamientos de las tasas de juego en España y acreedores comerciales).

El 6 de abril de 2016, los acreedores del *Scheme* firmaron un Acuerdo de Accionistas con los Ejecutivos Clave (publicado en el hecho relevante del 15 de abril de 2016), por el cual, todas las partes deben cumplir con ciertos requisitos para poder transferir las nuevas acciones de Codere y ciertas acciones en manos de ejecutivos clave antes de la reestructuración (en conjunto, las “Acciones Restringidas”). En concreto, cualquier parte del Acuerdo de Accionistas podrá transmitir sus acciones siempre y cuando i) se asegure que cualquier potencial comprador se adhiera al Acuerdo de Accionistas antes de completar la venta de las acciones (salvo que dicho comprador ya sea parte del Acuerdo de Accionistas) y ii) notifique al resto de partes del Acuerdo de Accionistas (incluido Codere) de cualquier transmisión y les entregue una copia de la carta de adhesión del comprador al Acuerdo de Accionistas.

## Otros Puntos Destacados

- **Costes de la reestructuración de deuda.** Como resultado del proceso de reestructuración, la Compañía ha incurrido durante el 1T 2016 en los siguientes gastos extraordinarios: €3,7mm de intereses generados por los cupones no pagados (€22,6mm desde el inicio del proceso) y €1,4mm de intereses de demora asociados a la Línea de Crédito *Senior* (€12,1mm desde el inicio del proceso), ambos incluidos como gastos financieros en la cuenta de Pérdidas y Ganancias; y €3,5mm de gastos extraordinarios relacionados con el proceso de reestructuración financiera. El EBITDA ajustado excluye estos gastos de su cálculo (€3,6mm en el 1T de 2015 y €3,5mm en el 1T 2016).
- **Resultados de Hípica Rioplatense de Uruguay (HRU).** Desde el primer trimestre de 2014 HRU pasa a contabilizarse por el método de puesta en equivalencia. Con el fin de poder comparar la evolución total del negocio desde entonces, indicamos que el 50% de los ingresos y del EBITDA de esta unidad ascendieron a €6,6mm y €2,5mm en el 1T 2016 respectivamente, frente a los €7,0mm y €2,4mm obtenidos en el periodo comparable de 2015 a pesar del 25,0% de la devaluación del peso uruguayo contra el euro. Adicionalmente HRU tiene €10,9mm de deuda financiera, la mayor parte de ella bajo un programa local de emisiones de obligaciones negociables.
- **Impuestos al juego en Italia.** En diciembre 2015, la nueva Ley de Estabilidad, “*Legge Stabilità 2016*”, en vigor desde el 1 de enero de 2016, ha incrementado el impuesto al juego (PREU) para AWP’s en 4,5 puntos porcentuales hasta el 17,5% y para VLT’s en 0,5 puntos porcentuales hasta el 5,5%. Al mismo tiempo ha derogado la contribución adicional de los €500mm introducida en 2015 (mencionada en trimestres anteriores). En dicha ley también se ha reducido el ratio mínimo de payout (parte proporcional del juego destinada a premios) para AWP’s al 70% desde el 74% aplicable en 2015.  
  
Finalmente, se han introducido consideraciones adicionales en dicha ley sobre el mercado de AWP’s, estableciendo la fecha límite de 31 de diciembre de 2019 para el reemplazo de las mismas por Junior VLT’s conllevando dicho reemplazo una reducción del parque total en un 30%.  
  
El impacto total registrado en nuestras cuentas por la nueva Ley de Estabilidad en el trimestre fue de €2,3mm. En tanto en cuanto el parque sea progresivamente adaptado a la nueva regulación esperamos mitigar el impacto en nuestras cuentas.
- **Impuestos al juego en Panamá.** El 4 de mayo de 2015 se promulgó la Ley 27 de 2015 en virtud de la cual quedan gravadas por el Impuesto Selectivo al Consumo las apuestas de juego al ser redimidos los depósitos por los jugadores (entró en vigor el 23 de junio de 2015). Dicho impuesto tiene una tasa del 5,5% y no será aplicable a las apuestas realizadas en el Hipódromo Presidente Remón. Este impuesto deroga la obligación existente de retención de Impuesto Selectivo al Consumo del 7% sobre los premios satisfechos superiores a 300USD.
- **Impuestos al juego en Colombia.** De conformidad con la resolución emitida por el organismo regulador del juego en Colombia (Coljuegos) de julio de 2014, desde octubre del 2015, las máquinas tienen que estar conectadas en línea y se modifica el impuesto al juego aplicable. En consecuencia, el impuesto al juego a pagar en máquinas conectadas a la red será el más alto de (i) una tasa fijada por máquina y (ii) el 12% sobre la recaudación. La resolución establece un calendario dividido en tres etapas para ejecutar la conexión online. Dicho calendario ha sido cambiado recientemente y las nuevas fechas aplicables (las cuales la Compañía está cumpliendo) son: el 1 de octubre de 2015 para el primer 30%, el 2 de mayo de 2016 para el segundo 30%, la conexión total del parque de máquinas tendrá que producirse el 2 de noviembre de 2016.

# Principales magnitudes

Cuenta de resultados			
(millones de €)	1T 2015	1T 2016	Var %
Ingresos de explotación	396,8	362,9	(8,5%)
Gastos de explotación	358,3	326,4	(8,9%)
Consumos y otros gastos externos	11,5	10,3	(10,4%)
Gastos de personal	80,7	65,4	(19,0%)
Depreciación del inmovilizado material	20,9	16,4	(21,5%)
Amortización del inmovilizado inmaterial	11,1	9,1	(18,0%)
Variación de provisiones de tráfico	0,4	(0,2)	n.a.
Otros gastos de explotación	233,7	225,4	(3,6%)
Tasas de juego y otros impuestos	138,8	134,9	(2,8%)
Alquiler de máquinas	11,7	10,2	(12,8%)
Otros arrendamientos	19,7	18,3	(7,1%)
Otros	63,5	62,0	(2,4%)
Resultado por alta o baja de activos	(0,2)	(0,9)	n.a.
Elementos no recurrentes	(4,6)	(9,0)	(95,7%)
Resultado de explotación	33,7	26,6	(21,1%)
Resultados financieros			
Gastos financieros	32,2	33,3	3,4%
Ingresos financieros	0,6	1,5	n.a.
Pérdidas o ganancias por activos financieros	(3,7)	(0,5)	n.a.
Diferencias de cambio	(22,4)	5,4	n.a.
Beneficio antes de impuestos	(24,0)	(0,3)	98,8%
Impuesto sobre beneficios	17,4	12,8	(26,4%)
Resultado sociedades por puesta en equivalencia	0,6	1,3	n.a.
Resultado socios externos	(5,1)	(1,4)	n.a.
Resultado atribuible sociedad dominante	(35,7)	(10,4)	70,9%
EBITDA ajustado	70,9	61,8	(12,8%)
Margen EBITDA ajustado	17,9%	17,0%	
EBITDA	66,3	52,8	(20,4%)
# de acciones (en millones)	55,0	55,0	
BPA	(0,65)	(0,19)	

Datos operativos	Puestos de máquinas (a 31 de Mar.)			Media diaria por máquinas / puesto					
	2015	2016	Var %	1T 2015	2T 2015	3T 2015	4T 2015	1T 2016	Δ1T 16 - 1T 15
Argentina	6.590	6.951	5,5%	€248,2	€260,2	€276,5	€259,1	€188,2	(24,2%)
Moneda local				2.424,0	2.587,3	2.855,7	2.900,1	3.003,7	23,9%
México <sup>(1)</sup>	17.331	18.865	8,9%	€46,8	€45,7	€40,4	€39,7	€37,4	(20,1%)
Moneda local				785,4	775,2	740,9	727,9	740,8	(5,7%)
Italia	8.311	8.929	7,4%						
AWPs	7.012	7.522	7,3%	€63,9	€61,6	€59,0	€66,6	€74,8	17,1%
VLTs	1.299	1.407	8,3%	€218,3	€200,3	€192,8	€218,8	€214,6	(1,7%)
España	9.958	9.465	(5,0%)	€44,3	€43,5	€45,9	€50,0	€50,4	13,8%
Otros	9.454	9.191	(2,8%)						
<b>Total</b>	<b>51.644</b>	<b>53.401</b>	<b>3,4%</b>						

(1) La media diaria por máquina de México incluye cargo por servicio.

## Comentarios de la cuenta de resultados del 1T 2016

**Los ingresos de explotación** fueron inferiores en €33,9mm (un 8,5%), hasta los €362,9mm debido principalmente a menores ingresos en Argentina y México (€32,0mm y €9,7mm respectivamente), causados por la depreciación del peso argentino y mexicano frente al euro. Esta tendencia fue parcialmente compensada por unos mayores ingresos en Italia (€12,4mm) y en España (€4,0mm).

**Los gastos de explotación** decrecieron €31,9mm (un 8,9%) hasta los €326,4mm. Esta reducción ha sido muy significativa en Argentina (€30,1mm) y México (€9,8mm) debido en parte a la depreciación del peso argentino y mexicano frente al euro junto con los esfuerzos de reingeniería de procesos desplegados en ambos negocios.

**El EBITDA ajustado** decreció €9,1mm (un 12,8%) hasta los €61,8mm, debido principalmente a los resultados de Uruguay (€3,5mm), Argentina (€3,4mm) y México (€3,3mm). El margen de EBITDA ajustado del 1T 2016 es del 17,0%, 0,9 puntos porcentuales por debajo del trimestre comparable de 2015 debido a la devaluación del peso argentino y mexicano.

**El resultado por el alta o baja de activos** registró una pérdida de €0,9mm comparado con una pérdida de €0,2mm en el periodo comparable de 2015.

**Los elementos no recurrentes del 1T 2016** fueron €9,0mm, de los cuales €3,5mm están relacionados con el proceso de reestructuración financiera, €4,5mm se corresponden con las medidas de eficiencias llevadas a cabo y los restantes €1,0mm fueron a otras partidas.

**El resultado de explotación** decreció en €7,1mm hasta €26,6mm, debido a la depreciación de las divisas frente al euro. El margen de explotación mermó hasta el 7,4%, frente al 8,5% del 1T 2015. Excluyendo todos los elementos no recurrentes, el resultado de explotación fue de €35,6mm y el margen del 9,8%, lo que supone una disminución de €2,7mm y de 0,1 puntos porcentuales respecto al 1T 2015.

**Los gastos financieros** aumentaron en €1,1mm (un 3,4%), hasta €33,3mm. Esta evolución se atribuye a los intereses generados por los cupones de los bonos no pagados.

**Los ingresos financieros** se vieron incrementados en €0,9mm, hasta €1,5mm.

**El resultado de las pérdidas o ganancias por activos financieros** registraron una pérdida de €0,5mm frente a una pérdida de €3,7mm en 1T 2015, principalmente por menores pérdidas en las transacciones de bonos soberanos.

**Los impuestos sobre beneficios** decrecieron en €4,6mm hasta €12,8mm, debido principalmente al menor beneficio antes de impuestos en Argentina por la devaluación del peso.

**Las pérdidas atribuibles a socios externos** representan una ganancia de €1,4mm en 1T 2016 comparado con una ganancia de €5,1mm en el mismo periodo de 2015, debido principalmente a las menores pérdidas en Legacy Caliente.

**El resultado atribuible a la sociedad dominante**, como consecuencia de lo anterior, resultó en una pérdida en 1T 2016 de €10,4mm frente a una pérdida de €35,7mm en el periodo comparable de 2015.

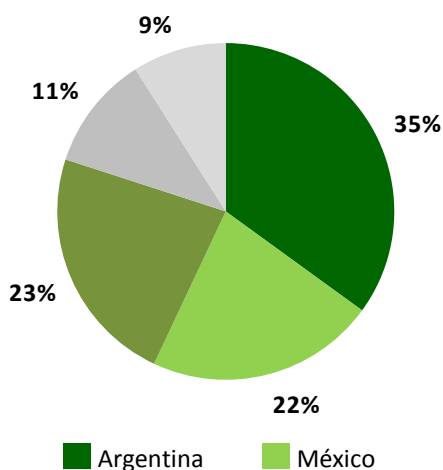
## Por países

(millones de €)	Ingresos			EBITDA ajustado <sup>(1)</sup>		
	1T 2015	1T 2016	Var %	1T 2015	1T 2016	Var %
Argentina	158,1	126,1	(20,2%)	35,1	31,7	(9,7%)
México	90,9	81,2	(10,7%)	25,0	21,7	(13,2%)
Italia	69,2	81,6	17,9%	5,4	5,2	(3,7%)
España	37,6	41,6	10,6%	5,7	8,6	50,9%
Otras operac:						
Panamá	25,8	23,3	(9,7%)	3,6	3,4	(5,6%)
Colombia	7,5	5,4	(28,0%)	1,6	0,9	(43,8%)
Uruguay	7,1	3,3	(53,5%)	0,3	(3,2)	n.a.
Brasil	0,6	0,4	(33,3%)	(0,3)	(0,7)	n.a.
Cabeceras	-	-	n.a.	(5,5)	(5,8)	(5,5%)
<b>TOTAL</b>	<b>396,8</b>	<b>362,9</b>	<b>(8,5%)</b>	<b>70,9</b>	<b>61,8</b>	<b>(12,8%)</b>

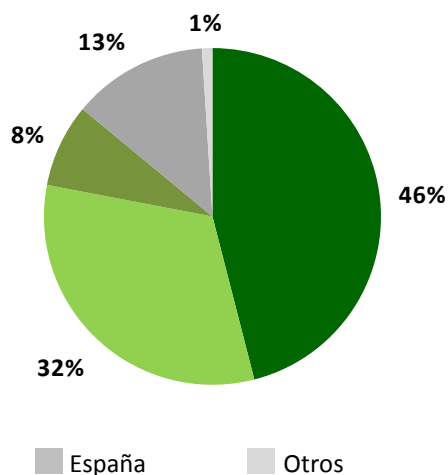
### Tipo de cambio constante <sup>(2)</sup>

(millones de €)	Ingresos			EBITDA ajustado <sup>(1)</sup>		
	1T 2015	1T 2016	Var %	1T 2015	1T 2016	Var %
Argentina	158,1	206,2	30,4%	35,1	51,8	47,6%
México	90,9	95,9	5,5%	25,0	25,7	2,8%
Italia	69,2	81,6	17,9%	5,4	5,2	(3,7%)
España	37,6	41,6	10,6%	5,7	8,6	50,9%
Otras operac:						
Panamá	25,8	22,9	(11,2%)	3,6	3,4	(5,6%)
Colombia	7,5	7,0	(6,7%)	1,6	1,2	(25,0%)
Uruguay	7,1	4,2	(40,8%)	0,3	(4,1)	n.a.
Brasil	0,6	0,5	(16,7%)	(0,3)	(1,0)	n.a.
Cabeceras	-	-	n.a.	(5,5)	(5,8)	(5,5%)
<b>TOTAL</b>	<b>396,8</b>	<b>459,9</b>	<b>15,9%</b>	<b>70,9</b>	<b>85,0</b>	<b>19,9%</b>

### 1T 2016 Ingresos <sup>(3)</sup>



### 1T 2016 EBITDA Ajustado <sup>(3)</sup>



(1) Excluyen todos los elementos no recurrentes.

(2) La tabla muestra cuáles habrían sido los Ingresos de explotación y el EBITDA para el 1T 2016 a tipos de cambio del 1T 2015.

(3) Datos consolidados del 1T 2016 excluyendo cabeceras.

# Argentina

Cuenta de resultados			
(millones de €)	1T 2015	1T 2016	Var %
Ingresos de explotación	158,1	126,1	(20,2%)
Gastos de explotación	127,1	97,0	(23,7%)
Consumos y otros gastos externos	2,2	1,7	(22,7%)
Gastos de personal	31,6	22,0	(30,4%)
Amortización y depreciación	4,1	2,6	(36,6%)
Otros gastos de explotación	89,2	70,7	(20,7%)
Tasas de juego y otros impuestos	69,6	55,0	(21,0%)
Alquiler de máquinas	2,3	2,2	(4,3%)
Otros arrendamientos	2,4	2,1	(12,5%)
Otros	14,9	11,4	(23,5%)
Elementos no recurrentes	(0,4)	(5,2)	n.a.
Resultado de explotación	30,6	23,9	(21,9%)
EBITDA ajustado	35,1	31,7	(9,7%)
Margen EBITDA ajustado	22,2%	25,1%	
EBITDA	34,7	26,5	(23,6%)

	Puestos de máquinas (a 31 de Mar.)			Media diaria por máquinas / puesto		
	2015	2016	Var %	1T 2015	1T 2016	Var %
Argentina	6.590	6.951	5,5%	€248,2	€188,2	(24,2%)
Moneda local				2.424,0	3.003,7	23,9%

Durante el primer trimestre de 2016 se produjo una caída de **ingresos** del 20,2% respecto al mismo periodo del año anterior debido a la depreciación del peso argentino frente al euro (64,2%). A tipo de cambio constante, el crecimiento en ingresos fue debido a un aumento en la media diaria de máquinas (23,9%), junto a un incremento en el número de las mismas (5,5%). Este crecimiento ha sido respaldado por las iniciativas comerciales implementadas en el periodo así como por la tendencia inflacionaria del país. A tipo de cambio constante los ingresos hubieran aumentado un 30,4% hasta los €206,2mm.

Los **gastos** del periodo disminuyeron un 23,7% como resultado de la depreciación del peso argentino frente al euro junto con las iniciativas implementadas de reducción de costes que compensan el incremento en gastos en moneda local asociados a la inflación y al crecimiento de ingresos.

El **EBITDA ajustado** disminuyó un 9,7% hasta los €31,7mm, comparado con los €35,1mm del 1T 2015 debido a la ya mencionada depreciación del peso argentino frente al euro. A tipo de cambio constante, el EBITDA hubiese sido €51,8mm, representando un crecimiento del 47,6% respecto al mismo periodo de 2015. El margen EBITDA ajustado del 1T 2016 se situó en 25,1%, 2,9 puntos porcentuales superior a 1T 2015 (22,2%).

Los **elementos no recurrentes** del periodo son principalmente costes relacionados con medidas de eficiencia implementadas.



Cuenta de resultados			
(millones de €)	1T 2015	1T 2016	Var %
Ingresos de explotación	90,9	81,2	(10,7%)
Gastos de explotación	79,6	69,8	(12,3%)
Consumos y otros gastos externos	4,0	3,3	(17,5%)
Gastos de personal <sup>(1)</sup>	17,3	13,1	(24,3%)
Amortización y depreciación	13,7	10,3	(24,8%)
Otros gastos de explotación	44,6	43,1	(3,4%)
Tasas de juego y otros impuestos	8,8	7,8	(11,4%)
Alquiler de máquinas	8,8	7,5	(14,8%)
Otros arrendamientos	9,6	8,8	(8,3%)
Otros	17,4	19,0	9,2%
Resultado por venta o baja de activos	-	(0,8)	n.a.
Elementos no recurrentes	(0,4)	(0,3)	25,0%
Resultado de explotación	10,9	10,3	(5,5%)
EBITDA ajustado	25,0	21,7	(13,2%)
Margen EBITDA ajustado	27,5%	26,7%	
EBITDA	24,6	21,4	(13,0%)

	Puestos de máquinas (a 31 de Mar.)			Media diaria por máquinas / puesto		
	2015	2016	Var %	1T 2015	1T 2016	Var %
México	17.331	18.865	8,9%	€46,8	€37,4	(20,1%)
Moneda local				785,4	740,8	(5,7%)
Salas de juego	84	90	7,1%			

Los **ingresos** en el 1T 2016 decrecieron un 10,7% o €9,7mm con respecto al periodo comparable del 2015, debido a la depreciación del peso mexicano frente al euro (18,2%). Esta depreciación compensa el crecimiento de ingresos en moneda local, impulsado por el incremento del número de salas y de puestos de máquinas (6 nuevas salas y 8,9% más de puestos totales), y apoyado en esfuerzos comerciales que han dado lugar a un incremento en el número de visitas. A tipo de cambio constante los ingresos hubieran aumentado un 5,5% comparándolo con el primer trimestre de 2015, hasta los €95,9mm.

Los **gastos** en 1T 2016 fueron un 12,3% menores o €9,8mm frente a 1T 2015, debido al efecto previamente mencionado de la depreciación del peso mexicano frente al euro. Dicho efecto compensa el incremento de gasto en moneda local asociado a mayores ingresos de juego y a la operación de un mayor número de salas.

El **EBITDA ajustado** decreció un 13,2% hasta los €21,7mm, debido a la depreciación del peso mexicano. El margen de EBITDA ajustado decrece 0,8 puntos porcentuales hasta un 26,7% en el 1T 2016, desde el 27,5% del 1T 2015. A tipo de cambio constante, el EBITDA en el 1T 2016 hubiera alcanzado los €25,7mm, lo que representa un incremento del 2,8% respecto al mismo periodo de 2015.

Los **elementos no recurrentes** son principalmente costes relacionados con los proyectos de eficiencia implementados en el periodo.

(1) Incluye los gastos de personal por subcontratación de empleados.

Cuenta de resultados			
(millones de €)	1T 2015	1T 2016	Var %
Ingresos de explotación	69,2	81,6	17,9%
Gastos de explotación	67,9	80,2	18,1%
Consumos y otros gastos externos	0,5	0,5	-
Gastos de personal	8,9	8,9	-
Amortización y depreciación	3,9	4,1	5,1%
Variación de provisiones de tráfico	0,2	(0,3)	n.a.
Otros gastos de explotación	54,4	67,0	23,2%
Tasas de juego y otros impuestos	39,7	52,2	31,5%
Alquiler de máquinas	-	0,3	n.a.
Otros arrendamientos	2,4	2,3	(4,2%)
Otros	12,3	12,2	(0,8%)
Resultado por venta o baja de activos	-	(0,2)	n.a.
Elementos no recurrentes	-	-	n.a.
Resultado de explotación	1,3	1,2	(7,7%)
EBITDA ajustado	5,4	5,2	(3,7%)
Margen EBITDA ajustado	7,8%	6,4%	
EBITDA	5,4	5,2	(3,7%)

	Puestos de máquinas (a 31 de Mar.)			Media diaria por máquinas / puesto		
	2015	2016	Var %	1T 2015	1T 2016	Var %
Italia AWP	7.012	7.522	7,3%	€63,9	€74,8	17,1%
Italia VLT	1.299	1.407	8,3%	€218,3	€214,6	(1,7%)

Los **ingresos** aumentaron un 17,9% en el 1T 2016, lo que supone un incremento de €12,4mm con respecto al 1T 2015, debido al impacto en los ingresos reconocidos de la subida de impuestos<sup>(1)</sup>, a las continuas mejoras en la media diaria por máquina de AWP (17,1%), junto con el mayor número de VLT y de AWP instaladas y de máquinas conectadas a nuestra red.

Los **gastos** se incrementaron un 18,1% en el 1T 2016 con respecto al periodo comparable del año anterior, debido al aumento de los impuestos al juego asociados a los mayores ingresos, junto con el impacto asociado al nuevo impuesto sobre máquinas establecido por el gobierno en la “*Legge Stabilità*” (Ley de Estabilidad) de diciembre de 2015 (ver “*Otros Puntos Destacados*”).

El **EBITDA ajustado** alcanza los €5,2mm en el 1T 2016, una reducción del 3,7% respecto al 1T 2015, a pesar de los buenos ingresos de explotación debido al mayor efecto en nuestros ingresos de los impuestos. El margen EBITDA ajustado del 1T 2016 se situó en 6,4%, 1,4 puntos porcentuales menor al del periodo comparable de 2015.

(1) Los ingresos del trimestre reflejan un incremento debido a mayores impuestos al juego recaudados, como consecuencia de la Ley de Estabilidad del 2016. Estos mayores impuestos reducen la participación del punto de venta en la recaudación, aumentando por tanto nuestro ingreso reconocido (que incluye impuesto al juego).

Cuenta de resultados			
(millones de €)	1T 2015	1T 2016	Var %
Ingresos de explotación	37,6	41,6	10,6%
Gastos de explotación	37,0	37,5	1,4%
Consumos y otros gastos externos	2,2	2,3	4,5%
Gastos de personal	8,6	9,4	9,3%
Amortización y depreciación	5,1	4,5	(11,8%)
Otros gastos de explotación	21,1	21,3	0,9%
Tasas de juego y otros impuestos	13,7	14,0	2,2%
Alquiler de máquinas	0,5	0,2	(60,0%)
Otros arrendamientos	1,1	1,2	9,1%
Otros	5,8	5,9	1,7%
Resultado por venta o baja de activos	(0,2)	-	n.a.
Elementos no recurrentes	(0,2)	-	n.a.
Resultado de explotación	0,2	4,1	n.a.
EBITDA ajustado	5,7	8,6	50,9%
Margen EBITDA ajustado	15,2%	20,7%	
EBITDA	5,5	8,6	56,4%

	Puestos de máquinas (a 31 de Mar.)			Media diaria por máquinas / puesto		
	2015	2016	Var %	1T 2015	1T 2016	Var %
España	9.958	9.465	(5,0%)	€44,3	€50,4	13,8%
Puntos de AADD	1.633	1.671	2,3%			

Los **ingresos** del primer trimestre del 2016 fueron superiores en €4,0mm (incremento del 10,6%) al mismo periodo de 2015, debido a la buena evolución de las diferentes líneas de negocio (AWP, apuestas deportivas y bingo) y al lanzamiento de la actividad online en septiembre de 2015 a nivel nacional. La mejora en ingresos en AWP se debe al aumento de la recaudación neta diaria por máquina (13,8%), como resultado de nuestros planes operativos y del incremento en las inversiones en productos. El crecimiento en los ingresos de apuestas deportivas es el resultado del aumento de la recaudación neta diaria por punto de venta, así como también por el aumento de los puntos de venta (1.671 en el 1T 2016 en comparación con 1.633 en el 1T de 2015).

Los **gastos** se han incrementado un 1,4% en el 1T 2016 como consecuencia de los costes asociados al plan de expansión de puntos de venta de apuestas deportivas. En las otras líneas de negocio continuamos con la implementación de programas de eficiencia en costes que están compensando en parte dicho crecimiento.

El **EBITDA** ajustado mejora en €2,9mm con respecto al 1T de 2015 como resultado de los esfuerzos en ahorros y una mejoría en los ingresos. El margen de EBITDA ha alcanzado un 20,7%, lo que supone una mejora de 5,5 puntos porcentuales con respecto al margen obtenido en el período comparable del 2015, situándolo en niveles similares a los obtenidos antes de la promulgación de la Ley Antitabaco.

## Otras operaciones

(millones de €)	1T 2015	1T 2016	Var %
Ingresos de explotación			
Panamá	25,8	23,3	(9,7%)
Colombia	7,5	5,4	(28,0%)
Uruguay	7,1	3,3	(53,5%)
Brasil	0,6	0,4	(33,3%)
Total Ingresos de explotación	41,0	32,4	(21,0%)
EBITDA ajustado			
Panamá	3,6	3,4	(5,6%)
Colombia	1,6	0,9	(43,8%)
Uruguay	0,3	(3,2)	n.a.
Brasil	(0,3)	(0,7)	n.a.
Total EBITDA ajustado	5,2	0,4	(92,3%)
Margen EBITDA ajustado	12,7%	1,2%	
Elementos no recurrentes	-	-	n.a.
EBITDA	5,2	0,4	(92,3%)

	Puestos de máquinas (a 31 de Mar.)		
	2015	2016	Var %
Panamá	3.082	3.013	(2,2%)
Colombia	5.977	5.783	(3,2%)
Uruguay <sup>(1)</sup>	395	395	-

Otras Operaciones incluye los resultados de nuestras operaciones en Panamá, Uruguay, Colombia y Brasil, pero excluye Cabeceras.

Los **ingresos** decrecieron en €8,6mm, un 21,0%, hasta €32,4mm. Los principales cambios fueron:

- Una disminución de €2,5mm en **Panamá**, principalmente por el aumento de impuestos a los jugadores desde 3T 2015 parcialmente compensado por la apreciación del dólar frente al euro.
- Una disminución de €3,8mm en **Uruguay**, por la volatilidad en el juego de mesas durante el primer trimestre del 2016 junto con la depreciación del peso uruguayo frente al euro.
- Una disminución de €2,1mm en **Colombia**, principalmente por la devaluación del peso colombiano frente al euro, y en menor medida, debido a una menor rendimiento en alguna de nuestras salas de juego.

El **EBITDA ajustado** disminuyó en €4,8mm, un 92,3%, hasta €0,4mm como resultado de:

- Una disminución de €0,2mm en **Panamá** debido a los menores ingresos por la subida de impuestos previamente mencionada, parcialmente compensada con las medidas de ahorro implementadas.
- Una disminución de €3,5mm en **Uruguay** debido a los menores ingresos junto con un mayor pago del canon fijo desde el final del trimestre.
- Una disminución de €0,7mm en **Colombia** debido a la depreciación del peso colombiano frente al euro junto con menores ingresos en moneda local.

El **márgen de EBITDA ajustado** decreció hasta el 1,2% frente al 12,7% del 1T 2015.

(1) Los datos no incluyen 1.869 puestos de máquinas en el 1T 2015 y 1.863 puestos de máquinas en el 1T 2016 de la parte de Hípica Rioplatense de Uruguay.

# Estado de flujos de caja

(millones de €)	1T 2015	1T 2016
<b>Resultado de explotación</b>	<b>33,7</b>	<b>26,6</b>
Gastos que no representan movimientos de tesorería	32,9	27,7
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	32,0	25,5
Deterioro de activos	-	-
Otros gastos de gestión corriente	0,9	2,2
Ingresos que no representan movimientos de tesorería	(0,1)	(0,1)
Variación del capital circulante	4,5	(12,4)
Impuesto de sociedades	(7,6)	(8,3)
<b>Tesorería proveniente de actividades de explotación</b>	<b>63,4</b>	<b>33,5</b>
Compras de inmovilizado <sup>(1), (2)</sup>	(10,1)	(24,7)
Créditos a largo plazo <sup>(1), (3)</sup>	(0,4)	(0,4)
Inversiones <sup>(1), (4)</sup>	-	-
<b>Tesorería utilizada en actividades de inversión</b>	<b>(10,5)</b>	<b>(25,1)</b>
Cambio neto de la deuda financiera <sup>(5)</sup>	-	-
Variación de otros créditos bancarios	(5,7)	(2,5)
Dividendos	(0,4)	(0,2)
Variación de otras deudas y pagos contingentes <sup>(6)</sup>	(18,4)	11,4
Inversión neta en acciones propias	0,1	-
Ingresos por intereses	0,3	0,4
Gastos por intereses	(8,0)	(7,2)
Efecto neto en tesorería por diferencias de cambio	(5,1)	(0,5)
<b>Tesorería utilizada en actividades de financiación</b>	<b>(37,2)</b>	<b>1,4</b>
Efectos de las fluctuaciones de tipo de cambio <sup>(7)</sup>	3,7	(4,1)
<b>Cambio neto en la situación de Tesorería</b>	<b>19,4</b>	<b>5,7</b>

La tesorería neta procedente de las actividades operativas del 1T 2016 fue de €33,5mm, un 47,2% inferior a los €63,4mm del primer trimestre del año anterior. Este aumento se debe principalmente al debilitamiento del resultado de las operaciones en 2016 (€7,1mm) por la devaluación del peso argentino, junto con un significativo incremento en inversiones de capital circulante (€16,9mm) y por un mayor pago por impuesto de sociedades (€0,7mm). La inversión en capital circulante refleja una reducción de acreedores comerciales, el efecto neto de la hacienda pública acreedora a pagar y un aumento de cuentas a cobrar.

Respecto a la tesorería aplicada a actividades de inversión, se realizaron compras de inmovilizado de €25,1mm, las cuales incluyen inversiones netas de préstamos de €0,4mm a propietarios de locales de hostelería en España e Italia.

La tesorería neta originada de las actividades de financiación fue de €1,4mm. Las principales partidas que variaron fueron las siguientes:

- Variación positiva de otras deudas y pagos contingentes de €11,4mm, compuesto por un aumento en la financiación neta de proveedores de inmovilizado de €8,2mm, una variación positiva de activos financieros de €5,6mm, principalmente originada por ventas de bonos soberanos, que se compensa por la disminución de las deudas por aplazamiento de tasas de juego en España de €2,4mm. Los €8,2mm de aumento de financiación neta de proveedores se deben principalmente a un aumento de €9,7mm en pagos de inversiones en inmovilizado principalmente en México y Argentina que compensan disminuciones de financiación de inversiones de €1,5mm en Colombia, Panamá y España, principalmente.
- Una disminución de créditos bancarios de €2,5mm debido principalmente a amortización de créditos en México, Italia (Red), Uruguay y Colombia.
- Dividendos netos negativos pagados a minoritarios de €0,2mm, gastos financieros de €7,2mm, ingresos financieros de €0,4mm y una variación neta negativa en los fondos por diferencias de cambio de €0,5mm (€5,4mm de diferencias negativas y €4,9mm de diferencias positivas).

El impacto de las fluctuaciones de los tipos de cambio en la conversión de los saldos de tesorería ha supuesto un impacto negativo de €4,1mm.

Durante el 1T 2016 ha habido un aumento de la tesorería y otros activos equivalentes de €5,7mm.

1. Refleja las cantidades devengadas, incluyendo pagos contingentes. La financiación o aplazamiento de estas inversiones se registra bajo el epígrafe *Variación de otras deudas y pagos contingentes*.
2. Las compras de inmovilizado se componen fundamentalmente de las inversiones efectuadas para mantener o mejorar la calidad de nuestras instalaciones, para construir y equipar nuestras instalaciones, para la compra de nuevas máquinas, y para realizar pagos de exclusividad a los titulares de los establecimientos de hostelería, en relación con los contratos suscritos para instalar nuestras máquinas recreativas en sus establecimientos.
3. Incluyen los créditos a titulares de establecimientos de hostelería y otros créditos.
4. Las inversiones engloban los compromisos de fondos vinculados a las adquisiciones de sociedades.
5. Engloba la Línea de Crédito Sénior.
6. Recoge el cambio de las inversiones financieras temporales, así como la financiación de proveedores de capex, los pagos contingentes y el pago aplazado por tasas de juego.
7. Incluye el efecto de la fluctuación de los tipos de cambio en la conversión de los saldos a euros.

# Balance

(millones de €)	Dic. 2015	Mar. 2016	(millones de €)	Dic. 2015	Mar. 2016
<b>Activos no Corrientes</b>	<b>1.069,8</b>	<b>1.020,9</b>	<b>Patrimonio neto de la Sociedad dominante</b>	<b>(609,6)</b>	<b>(645,7)</b>
Activos fijos netos	831,0	790,8	Capital suscrito	11,0	11,0
Activos Intangibles netos	413,0	386,7	Prima de emisión	231,3	231,3
Inmovilizado Material	385,0	370,0	Otros	(738,8)	(877,6)
Activos financieros no corrientes	33,0	34,1	PyG atribuibles a la sociedad dominante	(113,1)	(10,4)
Fondo de Comercio de consolidación	193,9	186,9	<b>Patrimonio neto de accionistas minoritarios</b>	<b>(6,3)</b>	<b>(8,7)</b>
Otros activos no corrientes	-	-	<b>Pasivos no Corrientes</b>	<b>249,6</b>	<b>233,9</b>
Impuestos diferidos de activo	44,9	43,2	Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	-
<b>Activos corrientes</b>	<b>371,2</b>	<b>375,4</b>	Provisiones	32,3	31,8
Existencias	11,6	10,5	Acreedores a largo plazo	217,3	202,1
Cuentas a cobrar	188,4	189,2	Deudas con entidades de crédito	76,4	65,1
Otros activos Financieros Corrientes	42,8	40,4	Impuestos diferidos	103,6	97,7
Tesorería y otros activos equivalentes	110,3	116,0	Bonos l/p	-	-
Otros activos corrientes	18,1	19,3	Otras deudas	37,3	39,3
<b>Total activo</b>	<b>1.441,0</b>	<b>1.396,3</b>	<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>1.807,3</b>	<b>1.816,8</b>
			Acreedores comerciales	103,2	95,9
			Bonos c/p	1.276,2	1.287,1
			Deudas con entidades de crédito	147,5	151,7
			Otras deudas no comerciales	271,0	273,6
			Provisiones	9,4	8,5
			<b>Total fondos propios y pasivos</b>	<b>1.441,0</b>	<b>1.396,3</b>

En el primer trimestre de 2016 el activo total disminuyó en €44,7mm principalmente por la depreciación del peso argentino frente al euro (17,9%) y el peso mexicano frente al euro (4,0%) a 31 de diciembre 2015.

El inmovilizado material y los activos intangibles, disminuyeron en €41,3mm, como consecuencia, principalmente de la amortización de los activos, la depreciación del peso argentino y mexicano frente al euro.

El fondo de comercio de consolidación disminuyó en €7,0mm, principalmente como consecuencia de la depreciación del peso argentino y mexicano frente al euro.

Dentro del activo corriente, el principal aumento corresponde a la posición de Caja.

La deuda financiera, incluyendo sus tramos de corto y largo plazo registrada en los epígrafes de "Deudas con entidades de crédito" y "Bonos" no corrientes y corrientes aumentó en €3,8mm respecto al nivel de diciembre 2015, principalmente por los intereses generados por el bono vencido y no pagado (€22,9mm), compensado por el efecto impacto positivo de la devaluación del dólar frente al euro de los Bono denominados en dólares (€12,1mm) y la disminución de la deuda en México (€4,5mm).

## Otros datos financieros

### Capitalización

(millones de €)	Jun. 2015	Sep. 2015	Dic. 2015	Mar. 2016
Caja	120,5	120,7	110,3	116,0
Principal e intereses bono HY c/p	1.215,1	1.240,5	1.276,2	1.287,1
Deudas c/p con entidades crédito	154,9	153,1	147,5	151,7
Créditos bancarios	24,9	24,4	18,8	23,0
Línea de crédito sénior	130,0	128,7	128,7	128,7
<b>Deuda a corto plazo</b>	<b>1.370,0</b>	<b>1.393,6</b>	<b>1.423,7</b>	<b>1.438,8</b>
Deudas l/p con entidades crédito	90,3	80,0	76,4	65,1
<b>Deuda a largo plazo</b>	<b>90,3</b>	<b>80,0</b>	<b>76,4</b>	<b>65,1</b>
<b>Total Deuda</b>	<b>1.460,3</b>	<b>1.473,6</b>	<b>1.500,1</b>	<b>1.503,9</b>
Patrimonio neto	(487,9)	(550,9)	(609,6)	(645,7)
<b>Total Capitalización</b>	<b>972,4</b>	<b>922,7</b>	<b>890,5</b>	<b>858,2</b>

### Otros ratios financieros

(millones de €)	Jun. 2015	Sep. 2015	Dic. 2015	Mar. 2016
EBITDA ajustado (Últimos doce meses)	263,7	279,2	294,6	285,5
Gastos financieros netos (Últimos doce meses)	126,4	130,0	131,7	131,9
Total deuda neta	1.339,8	1.352,9	1.389,8	1.387,9
Total deuda neta entre EBITDA ajustado	5,1x	4,8x	4,7x	4,9x
EBITDA ajustado entre gastos financieros netos	2,1x	2,1x	2,2x	2,2x

### Inversiones<sup>(1)</sup>

(millones de €)	1T 2015	1T 2016
Argentina	1,0	3,4
México	1,5	12,0 <sup>(2)</sup>
Italia	1,8	2,8
España	4,6	5,8
Cabeceras	0,1	0,1
Otros	1,5	1,0
<b>Total</b>	<b>10,5</b>	<b>25,1</b>
Mantenimiento	8,2	20,7 <sup>(3)</sup>
Crecimiento	2,3	4,4
<b>Total</b>	<b>10,5</b>	<b>25,1</b>

(1) Incluye compras de inmovilizado y créditos a largo plazo

(2) €9,0mm se corresponden con la compra de 878 máquinas.

(3) Corresponde a la ampliación de algunas salas en Argentina (€2,5mm) y al desarrollo continuado de apuestas deportivas en España (€1,1mm).

## Otros datos

Datos operativos (a 31 de Mar.)	Salas de juego		Puntos de apuestas deportivas		Hipódromos	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Argentina	14	14	-	-	-	-
México	84	90	75	85	1	1
Italia	11	11	-	-	-	-
España	1	1	1.633	1.671	-	-
Panamá	12	12	63	59	1	1
Colombia	55	53	-	-	-	-
Uruguay	1	1	-	-	-	-
Brasil	-	-	7	7	-	-
<b>Sub-Total</b>	<b>178</b>	<b>182</b>	<b>1.778</b>	<b>1.822</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
HRU	5	5	26	24	2	2
<b>Total</b>	<b>183</b>	<b>187</b>	<b>1.804</b>	<b>1.846</b>	<b>4</b>	<b>4</b>

Aplazamiento tasas de juego en España (a 31 de Mar.)		
(millones de €)	2015	2016
Aplazadas	40,1	30,8
Pendientes de aprobación	8,2	12,4
<b>TOTAL</b>	<b>48,3</b>	<b>43,2</b>

Tipos de cambio	Promedio			EoP		
	1T 2015	1T 2016	Var %	Dic. 2015	Mar. 2016	Var %
EUR/ARS	9,77	16,04	64,2%	14,21	16,76	17,9%
EUR/MXN	16,78	19,83	18,2%	18,88	19,64	4,0%
EUR/USD	1,12	1,10	(1,8%)	1,09	1,14	4,6%



## **El Grupo Codere:**

Codere es una multinacional española referencia en el sector del juego privado que gestiona máquinas recreativas, salas de juego, casinos, hipódromos y puntos de apuestas deportivas en España, Latinoamérica e Italia.

Codere, S.A.

Avenida de Bruselas, 26

28108 Alcobendas (Madrid), España

## **Relación con Inversores**

+34 91 354 28 19

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

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

*El presente documento contiene manifestaciones de futuro sobre intenciones, expectativas o previsiones de la Sociedad o de su dirección a la fecha de realización del mismo, que se refieren a diversos aspectos, y entre ellos, al crecimiento de distintas líneas de negocio y al del negocio global, a la cuota de mercado, a los resultados de la Sociedad y a distintos otros aspectos de la actividad y situación de la misma. Analistas e inversores deberán tener en cuenta que tales intenciones, expectativas o estimaciones no implican ninguna garantía sobre cuál vaya a ser el comportamiento y resultados futuros de la Compañía, y asumen riesgos e incertidumbres sobre aspectos relevantes, por lo que los resultados y el comportamiento real futuro de la Sociedad podrá diferir sustancialmente del que se desprende de dichas previsiones y estimaciones.*

*Lo expuesto en la presente declaración debe ser tenido en cuenta por todas aquellas personas o entidades que puedan tener que adoptar decisiones o elaborar o difundir opiniones relativas a valores emitidos por la Sociedad y, en particular, por los analistas que manejen el presente documento. Se invita a todos ellos a consultar la documentación e información pública comunicada o registrada por la Sociedad ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La información financiera contenida en este documento ha sido elaborada bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Esta información financiera no ha sido auditada y, en consecuencia, es susceptible de potenciales futuras modificaciones. Este documento no representa oferta alguna o invitación a los inversores para que compren o suscriban acciones de ningún tipo y, de ninguna manera, constituye las bases de cualquier tipo de documento o compromiso.*